

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 2019

Další informace získáte na adrese:

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

Upozornění

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

Prospekty, stanovy, výroční a pololetní zprávy jsou akcionářům k dispozici v depozitní bance a v sídle společnosti a dále v místních pobočkách 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	8
Zpráva akreditovaného auditora	17
Konsolidované finanční výkazy	
Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	19
Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	19
NN (L) International Central European Equity	
Statistika	20
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	21
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	21
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	22
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	22
NN (L) International Czech Bond	
Statistika	23
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	24
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	24
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	25
Finanční deriváty k 30/06/2019	25
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	26
NN (L) International Czech Short Term Bond	
Statistika	27
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	28
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	28
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	29
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	29
NN (L) International Hungarian Bond	
Statistika	30
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	31
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	31
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	32
Finanční deriváty k 30/06/2019	32
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	33
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	
Statistika	34
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	35
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	35

Obsah (pokračování)

Strana

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	36
Finanční deriváty k 30/06/2019	36
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	36
NN (L) International ING Conservator	
Statistika	37
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	38
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	38
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	39
Finanční deriváty k 30/06/2019	39
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	39
NN (L) International ING Dinamic	
Statistika	40
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	41
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	41
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	42
Finanční deriváty k 30/06/2019	42
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	42
NN (L) International ING Moderat	
Statistika	43
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	44
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	44
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	45
Finanční deriváty k 30/06/2019	45
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	45
NN (L) International Romanian Bond	
Statistika	46
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	47
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	47
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	48
Finanční deriváty k 30/06/2019	48
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	49
NN (L) International Romanian Equity	
Statistika	50
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	51
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	51
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	52

Obsah (pokračování)

Strana

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	52
NN (L) International Slovak Bond	
Statistika	53
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	54
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019	54
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	55
Finanční deriváty k 30/06/2019	55
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	55
NN (L) International Tri-Income Fund	
Statistika	56
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019	58
Výkaz operací a změn čistých aktiv za období od 17/08/2018 do 30/06/2019	58
Portfolio cenných papírů k 30/06/2019	59
Finanční deriváty k 30/06/2019	61
Přehled čistých aktiv k 30/06/2019	62
Poznámky k finančním výkazům	63
Doplňující informace akcionářům (neauditováno)	75

Organizace

Sídlo společnosti	80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
Představenstvo	
Předseda	Dirk Buggenhout, Head of Investment Operations, NN Investment Partners („Skupina“)
Členové představenstva	Benoît De Belder, Non-Executive Director Ivo Frielink, Head of Product Management & Development (od 13/07/2018), NN Investment Partners („Skupina“) Patrick Den Besten, Head of Financial Risk (od 13/07/2018), NN Investment Partners („Skupina“) Sophie Mosnier, Independent Director
Manažerská společnost	NN Investment Partners B.V., 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands
Investiční manažer	NN Investment Partners B.V., 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands funkce delegována na NN Investment Partners C.R., a.s. Bozděchova 344/2, 150 00 Prague 5, Czech Republic NN Investment Partners Singapore Ltd, 10 Marina Boulevard #31-01, Marina Bay Financial Centre, 018983 Singapore
Správní zástupce, správce seznamu akcionářů, zástupce pro převody a hlavní výplátce	NN Investment Partners B.V., 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands

Organizace (pokračování)

	funkce delegována na
	Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
Depozitní banka	Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
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
Asie kromě Tchaj-wanu	NN Investment Partners Singapore Ltd, 10 Marina Boulevard #31-01, Marina Bay Financial Centre, 018983 Singapore
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
Německo	NN Investment Partners B.V. Germany Branch, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, Germany
Italie/Rakousko	NN Investment Partners Luxembourg S.A. Italian Branch, Via Santa Maria Segreta, 7/9 - 20123 Milan, Italy
Rumunsko	NN Investment Partners B.V. Romania Branch, Str. Costache Negri Nr. 1-5 Opera Center I, Bucuresti 050552, Romania
Švýcarsko	NN Investment Partners Switzerland Ltd (Swiss representative), Schneckenmannstrasse 25, 8044 Zurich, Switzerland

Organizace (pokračování)

Protistrany dohod o finančních derivátech obchodovaných OTC

Protistrany dohod o měnových forwardech

Bank of America Merrill Lynch,
Amadeo Financial Centre, Chester Business Park, Chester CH4 9FB,
United Kingdom

Barclays Bank PLC,
5, The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 4BB, United Kingdom

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

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

Société Générale,
29, Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France

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

Organizace (pokračování)

Protistrany swapových dohod

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

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

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

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

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

Americká ekonomika ve třetím čtvrtletí nadále rostla výrazně nad svým potenciálem. Její růst byl podpořen silnou zpětnou vazbou mezi příjmy a výdaji jak v domácím, tak v podnikovém sektoru. Šestiměsíční trend měsíčního přírůstku pracovních míst se zvýšil z přibližně 175 tis. na začátku roku na cca 220 tis. v červenci. Americké firmy navíc neztratily chuť ke kapitálovým výdajům. Investiční záměry firem se v různých regionálních a národních průzkumech udržovaly na historicky vysokých úrovních. I přes určitou volatilitu zůstala růstová tendence zakázek a dodávek hlavních kapitálových statků relativně solidní.

Politická nejistota zůstala důležitým tématem i v posledním čtvrtletí roku. Titulní stránky médií se věnovaly především některým závažným událostem, které odváděly pozornost investorů od ekonomických fundamentů. V centru pozornosti byla hlavně obchodní válka mezi USA a Čínou, americké střednědobé volby, patová situace ve sporu Itálie s Evropskou unií (EU) o italský rozpočet a nekončící sága s názvem brexit. Současná podkladová nespokojenost vyplývající z prohlubujících se sociálních nerovností také vedla k rostoucím nepokojům na lokální úrovni. Kombinace těchto faktorů vedla k volatilitě na finančních trzích a zvýšené averzi investorů k riziku.

Podkladové ekonomické fundamenty na rozvinutých trzích se zdály nadále relativně solidní, trhy práce byly pevné a navíc vykazovaly mírný růst mezd. Důvěra podniků i soukromých spotřebitelů zůstává pozitivní a ziskové marže společností jsou zdravé, což by mělo i nadále stimulovat investice a kapitálové výdaje. V reálné ekonomice USA nadále překonávaly svými výkony ostatní regiony, neboť Evropa a Japonsko se v té době snažily překonat krátkodobý propad svých ekonomik a čínské uvolnění měnové politiky teprve mělo přinést své ovoce. Rostoucí trhy čelily problému snížení dolarové likvidity a s tím souvisejícími vyššími náklady dolarového financování.

Americká ekonomika v posledním čtvrtletí roku 2018 nadále rostla výrazně nad svůj potenciál. Nezaměstnanost zůstala velmi nízká a růst mezd mírně zrychlil. Ziskové marže byly navíc historicky vysoké a důvěra podniků se pohybovala výrazně nad dlouhodobým průměrem. Spolupůsobení těchto faktorů by principiálně mělo stimulovat růst kapitálových výdajů a investic, například do technologií šetřících lidskou práci. K tomu také ve velké míře docházelo v posledních 18 měsících, a to i přes slabší čísla ve třetím čtvrtletí. Prozatím však není jisté, zda toto oslabení bylo pouze krátkodobým propadem nebo zda bylo projevem vynořujících se strukturálních negativních faktorů. Obchodní rizika by sice mohla být oním pověstným mrakem na obzoru, ale zůstanou-li omezena pouze na Čínu, jak se tomu zdálo doposud, nebudou tak velká, aby dokázala oslabit růst amerických agregovaných kapitálových výdajů. V posledních třech letech se navíc růst příjmů podniků zlepšil, zatímco firemní výdaje se stále snaží dohnat zpoždění.

Zpráva představenstva (pokračování)

Ekonomika eurozóny byla ve čtvrtém čtvrtletí vystavena četným politickým turbulencím. Brexit, debaty italské vlády o rozpočtu i protestní hnutí „gilets jaunes“ (žlutých vest), které začalo ve Francii, jsou výrazem hlubokých sociálních a politických problémů na různých úrovních. Tyto události většinou odsunuly hospodářský vývoj do pozadí pozornosti. Německý hrubý domácí produkt (HDP) ve třetím čtvrtletí poprvé za pět let klesl (mezičtvrtletně o anualizovaných 0.80%). Hlavními faktory, které výrazně přispěly k tomuto poklesu, byla velmi slabá výkonnost exportu a velmi silný růst importu. Mírně poklesly také spotřebitelské výdaje. Za jejich poklesem stálo především zpřísnění emisních norem, které způsobilo výrazný ústup spotřebitelské poptávky po automobilech a také významný nárůst obchodních zásob. Zrychlení růstu disponibilního důchodu, perspektiva určité míry fiskální stimulace, motivace firem ke zvyšování kapitálové intenzity svých vstupních nákladů související s postupným zahříváním pracovního trhu i nadprůměrná úroveň spotřebitelské důvěry však naznačují, že základní fundamenty největší evropské ekonomiky zůstaly pevné.

Japonský složený index nákupních manažerů (PMI) byl v roce 2018 mnohem stabilnější než jeho evropský protějšek a jeho výkonnost se také projevila v japonských konjunkturálních průzkumech. Hodnoty složek "podmínky" a "perspektivy" v průzkumu Tankan Reuters mezi velkými výrobci vykazovaly v roce 2018 víceméně postranní vývoj na poměrně vysoké úrovni a také hodnoty v sektoru služeb, jak se zdálo, odolávaly sestupu. Výkon spotřeby domácností a růst HDP prodělaly ve třetím čtvrtletí krátkodobý otřes v důsledku záplav, sesuvů půdy a tajfunu, které zemi postihly v letním období. Dalším faktorem, který měl dopad na vývoj HDP, bylo zpomalení ekonomik rostoucích trhů, což upozornilo na exportní orientaci japonské ekonomiky a její vnější závislost. Domácí poptávka však byla silná; podpořil ji solidní růst kapitálových výdajů pod tlakem na posun vstupních cen směrem k vyšší kapitálové intenzitě vyvolaným zpeřováním trhu práce. Japonsko je rovněž citlivé na obchodní rizika, ale vykazuje vysokou míru domácí politické stability, což činí z kombinace preventivních opatření měnové a fiskální politiky schůdné řešení.

Zatímco ekonomiky rozvinutého světa, jak se zdálo, konvergovaly, na rostoucích trzích byla situace poněkud odlišná. Domácí i zahraniční poptávku v tomto regionu totiž ovlivnilo zhoršení finančních podmínek po ukončení akomodativních měnových politik v rozvinutých ekonomikách a zvýšení obchodních bariér USA. Agregovaný růst rozvíjejících se trhů tak ve druhé polovině roku sestoupil z vrcholu 5.50%, na který vyšplhal v prvním čtvrtletí letošního roku. Částečně se na tomto vývoji podepsala Čína, jejíž růst postupně zpomalil až na úroveň, která více odpovídá jejím demografickým poměrům a míře zadlužení. Současně je její ekonomika stále méně orientovaná na suroviny, což má dopad i na další rozvíjející se země, které jsou závislé na čínské poptávce. Čínská vláda je pevně odhodlána přizpůsobit se růstu založenému na domácí poptávce a zároveň snížit úroveň rizika ve svém finančním systému. To znamená, že uvolnění měnové politiky bude uměřenější, i když čínské orgány v případě potřeby zintenzívní stimulační opatření, jejichž cílem bude vyrovnat negativní dopad současných amerických cel na čínské zboží v objemu 250 miliard USD. Tato opatření spočívají především ve snížení daní domácnostem i podnikům. Měnové autority jsou totiž mnohem opatrnější, pokud jde o uplatňování monetárních stimulů, neboť se chtějí vyhnout dalšímu zvýšení pákového zadlužení finančního systému. Vzhledem ke všem těmto okolnostem je těžké předpovědět, kdy požadované zrychlení růstu domácí poptávky nastane. Je však nepravděpodobné, že by fiskální stimuly v krátkodobém horizontu plně kompenzovaly očekávaný pokles růstu vývozu.

Politická nejistota zůstala klíčovým tématem v prvním čtvrtletí roku 2019, přičemž hlavními problémy, které ji vyvolaly, byla obchodní jednání mezi USA a Čínou a pokračující turbulence vyvolané brexitem. Rostoucí naděje, že americko-čínská jednání dospějí ke vzájemné dohodě do konce dubna, vedla k optimismu investorů. Obě strany měly k dosažení dohody motivaci: Čína chtěla odvrátit zpomalení domácí ekonomiky a prezident Trump pokles své popularity. Budoucnost brexitu byla nadále nejasná a všechny možnosti zůstávaly otevřené: od (nepříliš pravděpodobného) tvrdého brexitu až po žádný brexit, jakož i všechny varianty mezi tím, včetně nového referenda nebo schválení stávající dohody Parlamentem.

V absolutním smyslu byly fundamenty stále slabé, tempo poklesu výnosů se však zpomalilo a makroekonomická data eurozóny byla méně negativní než v prosinci. Radikální obrat, který provedly centrální banky, byl důkazem jejich flexibility i závislosti na ekonomických datech při určování jejich měnové politiky. Tento obrat snížil tlak na růst výnosů státních dluhopisů, i když očekáváme jejich postupný růst v průběhu celého roku. Stabilizace makroekonomických dat by měla poskytnout podporu rizikovým aktivům, zejména proto, že rizikové prémie u akcií i spreadů jsou stále atraktivní.

Americká ekonomika vykázala v prvním čtvrtletí roku 2019 smíšený výkon. Na začátku roku dominovala hlavním zprávám odstávka americké vlády, neboť pozorovatelé se obávali, že bezvýhodná situace bude trvat měsíce a bude mít dalekosáhlé dopady na důvěru spotřebitelů i podniků. Vládní představitelé varovali, že odstávka by mohla vést k nulovému růstu HDP v prvním čtvrtletí, avšak ekonomičtí odborníci ve svých predikcích obvykle odmítali hovořit o recesi.

Zpráva představenstva (pokračování)

Výrobní index PMI pro eurozónu skončil v březnu o dva procentní body pod očekávanou úrovní, přičemž se pohyboval hluboko pod neutrální hranicí 50 bodů a tlačil tak výnosy německých Bundů do negativního teritoria. Tento vývoj investory šokoval, zejména s ohledem na oslabení německé výroby a francouzské ekonomiky obecně. To mělo také dopad na celosvětové finanční trhy, vzhledem k velké závislosti Evropy na světovém obchodu.

Japonský výrobní index PMI prodělal těžké první čtvrtletí, kdy se ve všech třech měsících pohyboval pod neutrální hranicí 50 bodů a čtvrtletí zakončil na úrovni 49.20. Byl to jeho nejhorší výkon od druhého čtvrtletí roku 2016 a jeho příčinou byla především slabá poptávka. Také důvěra podniků se přiblížila rekordně nízkým hodnotám. O něco lépe si vedl index služeb PMI, který skončil na 51.60 bodu v lednu a na 52.30 bodu v únoru.

Relativní výkonnost aktiv rostoucích trhů byla v prvním čtvrtletí nepřesvědčivá. Ačkoliv si akcie i dluhopisy rostoucích trhů udržely pozitivní absolutní výnosy, ve srovnání s rozvinutými ekonomikami podaly nižší výkon. Hlavním problémem byla pravděpodobně trvale negativní růstová dynamika na rostoucích trzích a nedostatečná viditelnost na orientaci globálního hospodářského vývoje s ohledem na sezónní deformace spojené s čínským Novým rokem, vládní odstavkou v USA i brexitovou krizí. Koncem čtvrtletí se tempo růstu rostoucích trhů zpomalilo, neboť obchodní údaje z Asijského kontinentu zklamaly.

Na začátku května se zdálo, že globální ekonomika je na cestě ke scénáři, kdy první známky zotavování ekonomiky přerostou do opětovného mírného zrychlení globálního růstu. V kombinaci s holubičí rétorikou centrálních bank a určitou mírou fiskální stimulace by to mělo vyvolat mírný tlak na snížení rizikových prémie u akcií a úvěrů a vést naopak k růstu výnosů vládních dluhopisů.

Obchodní rizika od té doby opět vzrostla a je velmi pravděpodobné, že s nimi spojená nejistota, bude i nadále podkopávat důvěru podniků a brzdit kapitálové výdaje. Pokud k tomu dojde, bude globální růst slabší a citlivější na negativní zisky a propady důvěry. Vyhledky na další uvolňování politiky v různých regionech by však měly zabránit tomu, aby globální růst vstoupil do recese.

Po oživení v prvním čtvrtletí složený index PMI pro USA během celého druhého čtvrtletí klesal, což svědčilo o podkladové slabosti ekonomiky pramenící pravděpodobně z pokračujícího obchodního napětí a výsledné nejistoty. To posílilo naše přesvědčení, že americká ekonomika je strukturálně citlivější na negativní zisky a propady důvěry v důsledku nedávného opětovného nástupu krize. Obchodní rizika byla v podstatě jen další položkou na celém seznamu faktorů způsobujících dlouhodobou necyklickou stagnaci, která byla v Evropě a Japonsku velmi patrná.

Vývoj červnových indexů PMI v Evropě byl celkově povzbudivý a svědčil především o odolnosti domácí ekonomiky. I přesto zůstává Evropa citlivá na vývoj světového obchodu vzhledem ke své závislosti na exportu a jen obtížně hledá schopnost určovat ceny, což vedlo centrální banky k posílení jejich akomodativního postoje.

Měnová politika

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

Ve třetím čtvrtletí zůstala americká Fed zcela zaměřená na domácí ekonomiku, kterou ovlivňovaly Trumpovy daňové škrty. Finanční podmínky zůstaly akomodativní. Fed na svém zářijovém zasedání zvýšil úrokové sazby a ponechal beze změny své plány na postupné zpřísnění měnové politiky, neboť předpokládá, že ekonomiku USA čekají nejméně tři roky růstu.

Federální výbor pro volný trh (FOMC) na svém posledním zasedání v roce 2018 odhlasoval zvýšení své referenční úrokové sazby do rozpětí 2.25%-2.50%. To bylo čtvrté zvýšení sazeb v roce 2018 a deváté zvýšení od prosince 2015, kdy Fed začal sazby zvyšovat. Vzhledem k tomu, že FOMC na svém listopadovém zasedání ponechal sazby beze změny, toto poslední zvýšení sazeb v roce nebylo pro trhy překvapením. Většina členů výboru nyní předpovídá další dvě zvýšení sazeb v roce 2019, spíše než v září plánovaná tři zvýšení.

Zpráva představenstva (pokračování)

Evropská centrální banka (ECB) zakončila rok 2018 oznámením, že po čtyřech letech kvantitativního uvolňování ukončí program nákupu dluhopisů a formulovala další závazky ohledně své reinvestiční politiky, ve které hodlá pokračovat „po delší časové období“. ECB opět uvedla, že uvažuje o náhradě cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO), aby se vyhnula krizi likvidity, které čelí bankovní systém. Nebylo to snadné rozhodnutí. Dodávky dlouhodobé likvidity v rámci TLTRO totiž budou značně zvýhodňovat italské banky, které by v důsledku toho mohly snížit tlak na italskou vládu. Je pravděpodobné, že v Radě guvernérů nepanuje v této otázce postupu banky jednotný názor, kdy část guvernérů míní, že by se ECB neměla plést do sporu mezi tvůrci fiskální politiky a měla by raději chránit „vlastní dvorek“, tedy banky, před negativním dopadem tohoto konfliktu. Druzí se však mohou domnívat, že ECB by měla podpořit tlak na italskou vládu, který jí má přimět k odpovídnému chování.

Japonská centrální banka (BoJ) po většinu roku 2018 pokračovala v cestě uvolňování měnové politiky, přičemž krátkodobé úrokové sazby zůstaly na úrovni -0.10%. Jedinou významnou změnou byl drobný posun měnové politiky v červenci, kdy BoJ použila svůj druhý nástroj - politiku kontroly výnosové křivky - a rozšířila své cílové pásmo pro desetileté výnosy. Současně oznámila, že sníží objem rezerv, na které se vztahuje záporná sazba, aby tak zmírnila tlak na banky. Hlavními důvody, které vedly BoJ k zavedení kontroly výnosové křivky v roce 2016 byla snížená ziskovost bank a riziko bankrotu ve finančním sektoru. Rozšíření cílového pásma znamenalo jistou dávku kyslíku především pro malé banky, které jsou silně závislé na krátkém konci výnosové křivky japonských vládních dluhopisů, jakožto na hlavním zdroji své ziskovosti. V souladu se svým postojem v průběhu roku 2018 BoJ na svém posledním měnovém zasedání roku oznámila, že svoji politiku kontroly výnosové křivky a nákupů aktiv ponechá beze změny. Banka však pravděpodobně chystá nějakou formu fiskálních stimulů, které by eliminovaly negativní dopady zvýšení spotřební daně plánovaného na podzim 2019.

Centrální banky se v prvním čtvrtletí roku 2019 ještě více přiklonily k holubičí rétorice. Fed naznačil, že jeho explicitním cílem by nyní mohlo být mírné přestřelení inflace. Fed v roce 2018 zvýšil sazby čtyřikrát, přičemž na začátku roku 2019 panovalo konsensuální očekávání, že v průběhu roku překročí alespoň k jednomu dalšímu zvýšení sazeb. V lednu však Fed naznačil, že má v úmyslu po určitou dobu vyčkávat a ve svém výhledu na vývoj úrokových sazeb zaujal zcela neutrální postoj. Kromě toho naznačil, že by v dohledné době s velkou pravděpodobností mohl zastavit snižování své bilance. Tento překvapivý posun k holubičímu postoji naznačoval, že Fed je nyní připraven přijímat spíše preventivní opatření proti riziku poklesu ekonomiky i trhů. Fed na svém březnovém zasedání potvrdil holubičí rétoriku nastolenou v lednu. Jeho šéf Jerome Powell jasně naznačil, že Fed je přesvědčen, že ekonomika je v příznivé rovnováze, kdy podkladový růst zpomaluje ke svému potenciálu, současná výše úrokových sazeb je v neutrální zóně a míra nezaměstnanosti poněkud pod svou dlouhodobou úroveň.

ECB následovala vedení Fedu, když pod vlivem zhoršování ekonomických ukazatelů zaujala zřetelnější holubičí postoj. Na březnovém zasedání ECB významně snížila své prognózy růstu a již neočekává, že inflačního cíle dosáhne v horizontu měnové politiky. ECB také oznámila, že od září spustí další dodávky dlouhodobé likvidity TLTRO a ve svém výhledu na vývoj úrokových sazeb prodloužila časový horizont zachování současného statu quo z dosavadního „během léta“ na „alespoň do konce roku 2019“. Snížení prognóz růstu HDP v roce 2019 z 1.70% na 1.10%, které oznámila ECB, projekce pomalé inflace a prodloužení výhledu na vývoj úrokových sazeb do konce roku 2019 oddálily očekávané datum prvního zvýšení sazeb ECB na rok 2021.

Fed na svém zasedání na přelomu dubna a května ponechal úvěrové náklady beze změny a v situaci trvale nízké inflace odložil na později jakékoli změny úrokových sazeb. Rozhodnutí americké centrální banky zachovat referenční úrokovou sazbu v rozpětí 2.25–2.50% se všeobecně očekávalo, a to navzdory silnějším než očekávanému růstu v prvním čtvrtletí roku 2019 a míře nezaměstnanosti, která dosáhla téměř padesátiletého minima.

ECB přijala několik nových měnových opatření a provedla pouze malé úpravy své politiky v reakci na zvýšené riziko zpomalení růstu a inflace. Vzhledem k významným politickým omezením a blížící se změně jejího vedení měla ECB i nadále omezenou možnost podniknout rychlé a rozhodné kroky. Investoři však přesto považovali výsledek tohoto zasedání za pozitivní.

Na červnovém zasedání Fedu jeho šéf Jerome Powell prohlásil, že Fed „pečlivě sleduje“ vývoj ekonomiky a „učiní vše pro to, aby udržel její expanzi“. Z jeho komentářů vyplynulo, že pokud by se ekonomická situace podstatně nezlepšila, Fed by v červenci pravděpodobně snížil úrokové sazby. Fed se tak úspěšně vypořádal s očekáváním trhu, které počítá se sérií preventivního snižování úrokových sazeb motivovaného obavou z rizik zpomalení hospodářského růstu a nad očekávání slabými proinflačními tlaky. Proto i kdyby bylo rychle dosaženo obchodní dohody, Fed by stále mohl ještě snižovat úrokové sazby, aby udržel dobré ukotvení inflačních očekávání.

Zpráva představenstva (pokračování)

Na rozdíl od Fedu zaujala ECB většinou reaktivní přístup. Evropská centrální banka působí ve velmi komplikovaném institucionálním a politickém prostředí, což znamená, že jakékoli příliš odvážné a rozhodné politické kroky narážejí na velké překážky. Prezident Mario Draghi na zasedání ECB začátkem června znovu prohlásil, že konvergence inflace směrem k cíli se sice „zpozdlila, ale nevykolejila“ a naznačil, že ECB by reagovala, pokud by se rizika zpomalení hospodářského růstu začala projevovat. A již o dva týdny později oznámil, že pokud se výhled výrazně nezlepší, centrální banka bude pokračovat v uvolňování měnové politiky, aby snížila hrozbu trvale nízké inflace. Je pravděpodobné, že ECB začne od července sazby dále snižovat do záporného pásma a obnoví program nákupu aktiv soukromého sektoru.

Trhy cenných papírů s pevným výnosem

Během třetího čtvrtletí 2018 se většina dluhopisů rozvinutých ekonomik obchodovala v relativně úzkém pásmu, a to navzdory palcovým titulům zpráv o brexitu, obchodní válce, italském rozpočtu a některých rostoucích trzích. Ekonomika USA a eurozóny stále rostla zdravým tempem. Trhy práce nadále sílily a vývoj inflace se zdál uspokojivý. Tento ekonomický kontext měl na finanční trhy uklidňující vliv.

Výnosy desetiletých německých státních dluhopisů se v průběhu čtvrtletí pohybovaly v rozmezí 0.30% a 0.55%. Tyto velmi nízké úrovně lze vysvětlit především pokračujícím uvolňováním měnové politiky a útekem investorů ke kvalitě způsobeným celou řadou geopolitických obav. Výnosy z německých desetiletých státních dluhopisů zakončily vzrůstem o 17 bazických bodů a posunuly se tak ze spodní hranice k horní hranici pásma. Německá výnosová křivka zůstala v průběhu čtvrtletí víceméně nezměněna. Spready výnosů italských dluhopisů (oproti německým dluhopisům) byly nadále volatilní, protože nová italská vláda začala pracovat na svém rozpočtu pro příští rok. Tyto spready se však v průběhu čtvrtletí výrazně nezměnily, neboť trh čekal na rozpočtový plán (očekávaný v prvních říjnových týdnech). Za pozornost stojí, že spready ostatních periferních zemí nebyly příliš ovlivněny volatilitou italských spreadů a v průběhu čtvrtletí byly relativně stabilní, což naznačuje, že trhy již nepovažovaly politický vývoj v Itálii za ohrožení jednotné měny, ale pouze za riziko pro úvěrovou důvěryhodnost Itálie.

Výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů se nadále pohybovaly v poměrně úzkém pásmu, v němž setrvaly již od poloviny února. Obdobný vývoj vykázaly německé dluhopisové výnosy, takže výnosové rozpětí mezi německými a americkými desetiletými dluhopisy se tak v posledních třech měsících téměř nepohnulo. Výnosová křivka amerických dluhopisů zůstala v průběhu čtvrtletí víceméně nezměněna.

Výnosy dluhopisů vyspělých zemí však zaznamenaly během čtvrtého čtvrtletí roku 2018 obrat v růstovém trendu z předchozího čtvrtletí. Podkladové důvody tohoto vývoje byl zřetelně odlišné. Ve třetím čtvrtletí však výnosy dluhopisů rostly především kvůli vyšším reálným výnosům, které souvisely s pokračujícími silnými ekonomickými daty v USA. V posledním čtvrtletí roku se výnosy dluhopisů snížily hlavně kvůli nižší zlomové inflaci následkem prudkého poklesu cen ropy. Přestože nižší ceny ropy jsou samy o sobě pro globální ekonomiku pozitivní, rizikový sentiment byl ve čtvrtém čtvrtletí roku 2018 vystaven tlaku. Hlavními důvody bylo zklamání, které přinesla ekonomická data (především z eurozóny), pokračující zpřísňování měnové politiky v USA (viz níže) a „stará známá“ rizika jako brexit, italský rozpočet a americko-čínská obchodní válka.

FOMC zvýšil sazby federálních fondů o 25 bazických bodů do rozpětí 2.25–2.50%. Přestože se toto zvýšení všeobecně očekávalo a Fed je doplnil několika akomodativními opatřeními, rizikové trhy reagovaly poměrně negativně. Důvodem bylo zejména to, že Výbor nevyslal jasný signál, že se odchyluje od schématu pravidelného a předvídatelného čtvrtletního zvyšování sazeb a že FOMC zvažuje změnu svých plánů na snižování bilance Fedu. Celkově se výnosy 10letých výnosů německých státních dluhopisů snížily z téměř 0.50% na začátku čtvrtletí na zhruba 0.25% na konci roku. Vzhledem k tomu, že výnosy dvouletých německých státních dluhopisů zůstaly víceméně nezměněny, mělo to za následek zploštění výnosové křivky (2-10 let) z přibližně 1.00% na hodnotu těsně nad 0.80%. V USA se rozdíl mezi 2 a 10letými výnosy také snížil, a to z 0.25% na začátku října na přibližně 0.19% na konci roku. Tento vývoj přitáhl pozornost trhu, protože inverze výnosové křivky je považována za „předpověď recese“. Během tohoto čtvrtletí se výnosy dluhopisů většinou snížily v důsledku nižších cen ropy a „kolujícího“ strachu, že výsledné zploštění výnosové křivky signalizuje blížící se recesi. Spready mezi italskými a německými výnosy zůstaly volatilní. Zpočátku se rozšířily v důsledku přetrvávajících obav trhů z rozpočtových plánů italské vlády na příští rok a z reakce ratingových agentur. Později během čtvrtletí se opět zúžily, neboť reakce ratingových agentur byla méně negativní, než se očekávalo (snížení ratingu u Moody's, ale žádný negativní výhled; nezměněný rating u S&P) a italská vláda nakonec plánovaný rozpočtový deficit na rok 2019 zredukovala.

Zpráva představenstva (pokračování)

Během prvních dvou měsíců roku 2019 vykazoval vývoj výnosů dluhopisů rozvinutých ekonomik víceméně postranní trend. V posledním měsíci prvního čtvrtletí však výnosy dluhopisů prudce klesly. Hlavními příčinami jejich poklesu byla slabá evropská data výrobního sektoru a související vývoj tržních cen nebo výraznější holubičí rétorika centrálních bank. Zveřejnění výsledků březnového průzkumu Flash PMI bylo pro investory šokem, zejména vzhledem k oslabení německého výrobního sektoru a celé francouzské ekonomiky. Globální oslabení výroby bylo do značné míry způsobené zpomalením kapitálových výdajů v důsledku obchodních a politických nejistot. Německý index IFO přesto v březnu vzrostl a evropský sektor služeb i trh práce podávaly nadále silný výkon. Trhy však tlačily výnosy německých Bundů do negativního teritoria a výnosy vládních dluhopisů také výrazně poklesly.

Po slabých výnosech v roce 2018, což byl rok, ve kterém většina prominentních tříd aktiv vykazovala záporné výnosy, zahájily dluhopisy rozvíjejících se trhů rok 2019 v silném postavení, a to díky spolupůsobení více faktorů. Jedním z těch, které prospěly všem třídám aktiv s pevným výnosem byl holubičí obrat v komunikaci Fedu. V průběhu čtvrtletí klesly výnosy amerických státních dluhopisů s různými splatnostmi o 20 až 30 bazických bodů. Návrat USA a Číny k jednacímu stolu zmírnil obavy týkající se obchodní války. Kromě toho stabilizace cen ropy a krátký propad v trendu zpeřování amerického dolaru působily ve prospěch aktiv rostoucích trhů, která vykazovala poměrně atraktivní zhodnocení. To vše vyvolalo vydatný příliv kapitálu do této třídy aktiv.

Výnosy bezpečných státních dluhopisů se v dubnu mírně zotavily ze svých minim na konci března. Desetiletý americký výnos v průběhu měsíce vzrostl o 10 bazických bodů, zatímco německý desetiletý výnos si připsal 8 bazických bodů. Výnosy dluhopisů periferních zemí zaostávaly, což vedlo k rozšíření jejich spreadů proti německému desetiletému výnosu. V dubnu vzrostl výnos z italských desetiletých státních dluhopisů o 5 bazických bodů, zatímco výnos ze španělských desetiletých státních dluhopisů naopak klesl o 10 bazických bodů. Celkově lze říci, že slabý růst výnosů bezpečných státních dluhopisů nelze interpretovat jako obrat v růstovém trendu; spíše se jednalo o korekci po prudkém poklesu. Bezpečné vládní dluhopisy obecně dále výrazně podporovalo stagnující makroekonomické prostředí a relativně holubičí postoj centrální banky.

Pomalý ekonomický růst a akomodativní měnová politika přispěly k tvorbě prostředí, ve kterém se investoři zaměřují na hledání výnosů. To od začátku roku 2019 vedlo k zužování spreadů, které dále pokračovalo i v dubnu. Z pohybu kapitálových toků za výnosem relativně nejvíce těžily cenné papíry investičního stupně, což je pochopitelné, neboť investoři hledali alternativu k bezpečným, ale málo výnosným aktivům. Spready dluhopisů s vysokým výnosem (high-yield) se rovněž zúžily, i když tato kategorie aktiv je citlivější na pohyb křivky hospodářského růstu. Spready dluhopisů eurozóny investičního stupně se v dubnu zúžily o 16 bazických bodů, zatímco spready high-yield dluhopisů eurozóny se zúžily o 40 bazických bodů. V USA se rozpětí dluhopisů investičního stupně zmenšilo o 16 bazických bodů a rozpětí high-yield dluhopisů o 33 bazických bodů. Vládní dluhopisy rostoucích trhů denominované v dolarech poněkud zaostávaly, neboť jejich spready se zúžily o 7 bazických bodů. Eskalace obchodní války a rostoucí obavy z jejího dopadu na perspektivy hospodářského růstu vedly k posílení rizikové averze a stlačily výnosy bezpečných cenných papírů ještě níž. Výnos německých desetiletých státních dluhopisů dokonce klesl na rekordní minimum -20 bazických bodů. Americké státní dluhopisy rovněž klesly o 35 bazických bodů na nejnižší úroveň od září 2017. V tomto prostředí zůstane měnová politika centrálních bank akomodativní a zvyšuje se pravděpodobnost, že Fed dokonce odloží preventivní snížení sazeb na pozdější období v roce, a to nejspíš na září, pokud se výhled zhorší.

Obchodní napětí koncem května opět vzrostlo v reakci na nový návrh USA uvalit dovozní cla na mexické zboží. Následkem zvýšení obchodních rizik se výnosy státních dluhopisů vyspělých ekonomik prudce snížily. Ačkoli Donald Trump 8. června 2019 od celní hrozby Mexiku upustil, výnosy dluhopisů se ze svého propadu již nezotavily. To lze částečně vysvětlit tím, že Donald Trump touto svou hrozbou ukázal, že je ochotný aktivně využívat cla k široké škále účelů, což prohloubilo „obchodní nejistotu“. Důležitějším faktorem je nicméně to, že centrální banky se na svých červnových zasedáních zdály ospravedlňovat akomodativní tržní ceny.

Zpráva představenstva (pokračování)

Akciové trhy

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

I přes nárůst volatility v polovině měsíce, za kterým stál vývoj EM, si růstová aktiva vedla v srpnu velmi dobře. Akcie a nemovitosti vzrostly o více než 1.00%, což potvrdilo jejich status nejvýkonnější třídy aktiv od počátku roku. Motorem tohoto růstu byl konec silné ziskové sezóny a dojem investorů, že obchodní rizika se mohou vyvinout kterýmkoli směrem. Silný výkon akcií se však týkal pouze amerického trhu. Japonsku sice pomohl silnější jen, ale růstová křivka akcií zůstala plochá. Za slabým výkonem rostoucích trhů stály obavy z rozšíření nákazy z Turecka a Argentiny. Sektorová výkonnost vykazovala výrazné rozdíly. Svým výkonem výrazně vynikl technologický sektor, zatímco komoditní sektory zakončily měsíc v červených číslech. Výrazné rozdíly byly i mezi defenzivními sektory, kde tzv. bond-proxies a sektor spotřebního zboží silně zaostaly za zdravotnictvím. Finanční sektor stahoval dolů pokles dluhopisových výnosů. Tlak na tento sektor byl obzvláště silný v Evropě, kde ECB vyjádřila obavy z expozice několika bank v Turecku.

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

Říjen se pro akciové trhy ukázal být jedním z nejhorších měsíců od světové finanční krize. Trhy vystrašil nárůst reálných výnosů v USA a možnost zpomalení růstu. Nejenže se akciové trhy výrazně propadly ze svých vrcholů, ale růst podkladových odvětví tohoto sektoru nabral jednoznačně defenzivní obrát. Největší ztráty zaznamenaly komoditní odvětví, průmysl a IT. Akcie společností jako Facebook, Amazon, Apple, Netflix a Google („FAANG“) byly také citelně zasaženy, částečně kvůli pochybnostem o udržitelnosti růstu zisků i přeplnění sektoru. V průběhu měsíce akcie rostoucích trhů překonaly rozvinuté trhy, ale jejich oživení bylo pouze mírné, neboť prostředí pro akcie rostoucích trhů zůstalo nadále poměrně nepříznivé. Naopak v USA přinesla sezóna zisků za třetí čtvrtletí velmi dobré zprávy; více než 80.00% společností překonalo v říjnu očekávání trhu. Zisk v sektoru spotřebního zboží byl slabší, zejména v automobilovém segmentu, který již pociťoval dopad rostoucích vstupních nákladů následkem cel uvalených na dovoz oceli. Zcela jiná situace byla v Evropě, kde výkazy obrátů a zisků společností zklamaly očekávání a absolutní růst byl rovněž výrazně nižší než v USA.

Zpráva představenstva (pokračování)

Americké akciové trhy zaznamenaly v prvním listopadovém týdnu oživení, kdy vzrostly o 3.00%, zatímco evropské trhy si připsaly 2.00% a asijské více než 4.00%. Americká zisková sezóna uzavřela silnými čísly, kdy 77.00% společností překonalo očekávání a jejich absolutní růst dosáhl 30.00%. V eurozóně překonalo očekávání 50.00% společností s absolutním růstem téměř 15.00%. Americké střednědobé volby však nepřinesly v závěru roku očekávanou akciovou rally. Výsledky voleb splnily očekávání, neboť demokraté získaly většinu ve Sněmovně a republikáni si udrželi kontrolu nad Senátem. Tyto výsledky sice přinesly v krátkodobém horizontu stabilitu, ale později by mohly vést k patovým situacím při jednáních o tvorbě vládních politik. Akciové indexy rostoucích trhů pokračovaly v průběhu měsíce v medvědí trendu, S&P 500 klesl oproti září o více než 10.00% a evropské akciové trhy zaznamenaly vysoké roční ztráty. Také ceny ropy klesaly volným pádem a během měsíce se propadly o 20.00%. Nižší cena ropy a naděje na uzavření obchodní dohody mezi USA a Čínou v průběhu měsíce prospívaly akciím rostoucích trhů, avšak odliv kapitálu a přísnější finanční podmínky omezovaly dynamiku jejich růstu. Trumpův ostrý projev na summitu G20 vyvolal pouze mírnou reakci trhu, což naznačuje, že četná obchodní rizika již trh zahrnul do svých cen. Na konci měsíce se zdálo, že investoři ani nedýchají napětím v očekávání prosincových událostí.

Do prosince jsme vstupovali s nadějným, ale opatrným očekáváním výsledků několika rizikových událostí: setkání prezidenta Trumpa s jeho čínským protějškem Xi Jinpingem 1. prosince 2018, zasedání Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) 6. prosince 2018 a plánované parlamentní hlasování Spojeného království ohledně dohody o brexitu 12. prosince 2018. Setkání Trump-Xi skončilo 90denním průměrným umožňujícím oběma stranám získat čas na přípravu mírové dohody a zasedání OPEC+ dopadlo k dohodě o výrazném snížení produkce za účelem stabilizace trhu. Díky odkladu hlasování o dohodě o brexitu však politická nejistota trvala dále. Hospodářská data z rozvinutých trhů zveřejněná během prosince byla zklamáním. Výkon německého indexu IFO byl slabý a údaje indexu PMI byly nižší než se očekávalo, i když to lze částečně připsat protestům „žlutých vest“ ve Francii. Centrální bankéři nepovažují takové prostředí za příliš vhodné pro zpřísnění měnové politiky, ale právě tak reagovali. ECB ohlásila konec kvantitativního uvolňování a Fed korunoval rok oznámením dalšího zvýšení sazeb. Turbulence na akciových trzích pokračovaly i před koncem roku a čtvrté čtvrtletí se tak pro globální akcie stalo jedním z nejhorších období za posledních 45 let. Z hlediska sektorové alokace podal nejlepší výkon za rok 2018 sektor utilit, a to zejména proto, že je investory považován za bezpečný přístav. Z regionální perspektivy akcie eurozóny skončily s velkým diskontem zhodnocení v porovnání s americkými akciemi; jejich poměr P/E dosáhl v posledních 20 letech podobné úrovně pouze dvakrát.

V porovnání s prosincem, který byl pro světové akciové trhy velmi slabým měsícem se leden projevil naopak jako velmi silný. Důvodem byla především změna sentimentu investorů, který se během měsíce posunul od obav z recese k naději na oživení. To částečně vysvětluje rétorika centrální banky, která se zaměřila na rizika poklesu a oznámila větší pružnost při stanovování své politiky, ale také intenzivnější rozpočtové stimuly v Číně. Celkově byla domácí poptávka podporována silným trhem práce, nižší cenou ropy a určitým fiskálním uvolněním v eurozóně. Naděje na uzavření obchodní dohody mezi USA a Čínou a zvýšená pravděpodobnost odkladu brexitu byly dalšími faktory, které pozitivně ovlivnily náladu investorů během ledna.

V únoru došlo k nárůstu divergence na akciových trzích poté, co se akcie na rostoucích trzích stabilizovaly, zatímco růst akcií v eurozóně akceleroval. Japonsko rovněž zaostávalo, a to i přesto, že japonský jen oslabil vůči americkému dolaru. Firemní data se v průběhu měsíce zlepšila a čtvrtletní výsledky nakonec překonaly očekávání, i když tato očekávání byla v předchozích měsících výrazně přehodnocena. Všechna odvětví vykázala v únoru kladné výnosy, přičemž obzvláště dobře si vedla cyklická odvětví. Technologie a průmyslová odvětví v průběhu měsíce rostly, což ukazuje, že povzbuzující zprávy o obchodních jednáních začaly ovlivňovat chování investorů. Odvětví energií a surovin těžila z růstu cen průmyslových komodit a ropy.

Březen byl třetím měsícem v řadě, ve kterém globální akcie vykázaly pozitivní výnosy a jejich velmi silný nárůst se během prvního čtvrtletí přiblížil k 15.00%. Vysvětlení této mohutné rally však nebylo možné nalézt v makroekonomické ani podnikové dynamice, protože ty se nadále zhoršovaly. Velkou změnou byl pozitivnější pohled investorů, který se stále soustředil na perspektivu hospodářského zotavení očekávaného ve druhé polovině roku 2019. Domácí poptávka byla podporována silným trhem práce a očekáváním určitého fiskálního uvolňování v eurozóně. Posun sentimentu podpořil zejména akomodativnější přístup centrálních bank, které uznaly riziko zpomalení hospodářského růstu pod vlivem politické nejistoty, jakož i zachování stimulačních opatření v Číně a nadějně zprávy o obchodních jednáních mezi USA a Čínou.

Akciová rally pokračovala i v dubnu, kdy si index MSCI World připsal dalších 3.80%. Důvod tohoto nárůstu byl však jiný než v předchozích měsících. V prvním čtvrtletí došlo k výraznému nárůstu především díky ústupu rizika recese a posunu k akomodativnějšímu postoji v reakční funkci centrální banky. V dubnu bylo hlavním důvodem to, že se objevily první známky hospodářského oživení, které posílily očekávání, že ekonomika se ve druhé polovině roku zotaví.

Zpráva představenstva (pokračování)

V květnu se znovu objevily známky eskalace obchodní války mezi USA a Čínou. Naděje na brzkou dohodu se zdála vzdálenější než kdykoli předtím a pozornost investorů se zaměřila na technologický sektor, jeden z hlavních hnacích motorů nadprůměrného výkonu amerických trhů. Náš základní scénář se posunul směrem k dlouhodobé eskalaci. Čím déle bude toto napětí přetrvávat, tím negativnější dopad bude mít na perspektivy hospodářského růstu.

Akciové trhy byly v červnu taženy hospodářským oživením jak v cyklických, tak v defenzivních sektorech. Po holubičím posunu Fedu a ECB byla riziková aktiva obecně na vzestupu. Náš indikátor cyklického momentu opustil negativní teritorium v kontextu lepšího tržního sentimentu a silnější cenové dynamiky.

Výhled

V červnu ECB i Fed naznačily, že by mohly od července začít snižovat úrokové sazby. Pokles akciových trhů po těchto oznámeních byl pouze omezený, což zmírní negativní dopad obchodních rizik, ale také by to mohlo omezit riziko dlouhodobé deflace. Snížení úrokových sazeb by neprospělo finančnímu sektoru, na který negativně dopadají nízké úrokové výnosy a zplošťování výnosových křivek. Defenzivní sektory, jako jsou reality, telekomunikace a utility, by naopak těžily z nižších výnosů dluhopisů.

Vzhledem k tomu, že trhy budoucí snižování úrokových sazeb již ve značné míře zahrnuly do svých cen, bude klíčovým faktorem perspektiva růstu zisků. Podnikový sektor je v dobré kondici a profil zisků v příštích 18 měsících je příznivý. Očekávaný růst tržeb do konce roku 2020 se stabilizoval okolo 4.30% a očekávaný růst zisků vzrostl z 8.30% na začátku roku 2019 na dnešních 10.00%. Nejistota však zůstává vysoká, protože tato míra růstu předpokládá zrychlení růstu od čtvrtého čtvrtletí 2019 a jeho pokračování do roku 2020. Zadruhé růst o 10.00% během následujících 18 měsíců je z historického hlediska nízký. Za třetí, tento výhled naznačuje další zlepšení marží, což se zdá možné, pouze pokud zůstanou příznivé perspektivy růstu.

V Lucemburku dne 11. října 2019



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
80, route d'Esch,
L-1470 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 2019 a výkaz operací a změn v čistých aktivech za rok ukončený k uvedenému dni a 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 2019 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 ISA“) v podobě, v jaké byly přijaty pro Lucembursko komisí pro dohled nad finančními trhy (Commission de Surveillance du Secteur Financier, dále jen „Komise CSSF“). Naše odpovědnost 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 Lucembursko společně s etickými požadavky, které jsou relevantní pro náš audit finančních výkazů, jsme na Fondu nezávislí a splňujeme i další etické povinnosti vyplývající z uvedených etických požadavků. Věříme, že důkazní informace, jež jsme v průběhu auditu shromáždili, poskytují dostatečný a odpovídající základ pro vyjádření našeho výroku.

Ostatní informace

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

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

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

Odpovědnost představenstva Fondu za finanční výkazy

Představenstvo Fondu odpovídá za přípravu a nezkreslenou 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 v důsledku podvodu nebo chyby.



ZPRÁVA AKREDITOVANÉHO AUDITORA (pokračování)

Při sestavování finančních výkazů je představenstvo Fondu povinno posoudit, zda je Fond a každý z jeho podfondů schopen nepřetržitě trvat, a pokud je to relevantní, popsat záležitosti týkající se jejich nepřetržitého trvání a použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky, s výjimkou případů, kdy představenstvo Fondu plánuje zrušení resp. ukončení činnosti Fondu nebo kteréhokoliv z jeho podfondů, nebo 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 2016 a se standardy ISA ve znění, v kterém byly přijaty pro Lucembursko komisí CSSF, ve všech případech odhalí případnou existující významnou nesrovnalost. Nesrovnalosti mohou být způsobeny podvodem nebo chybou a považují se za významné, pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé těchto finančních výkazů na jejich základě přijmou.

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

- Identifikovat a vyhodnotit rizika významných nesrovnalostí ve finančních výkazech způsobených podvodem nebo chybou, navrhnout a provést auditorské postupy odpovídající těmto rizikům a získat dostatečné a vhodné důkazní informace, abychom na jejich základě mohli vyjádřit výrok. Riziko, že neodhalíme významnou nesrovnalost, k níž došlo v důsledku podvodu, je větší než riziko neodhalení významné nesrovnalosti způsobené chybou, protože součástí podvodu mohou být tajné dohody, falšování, úmyslná opomenutí, nepravdivá prohlášení nebo obcházení vnitřních kontrol.
- Seznámit se s vnitřním kontrolním systémem relevantním pro audit v takovém rozsahu, abychom mohli navrhnout auditorské postupy vhodné s ohledem na dané okolnosti, nikoli abychom mohli vyjádřit názor na účinnost vnitřního kontrolního systému Fondu.
- Posoudit vhodnost použitých účetních pravidel, přiměřenost provedených účetních odhadů a informace, které v této souvislosti představenstvo Fondu uvedlo.
- Posoudit vhodnost použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky představenstvem Fondu, a zda s ohledem na shromážděné důkazní informace existuje významná nejistota vyplývající z události nebo podmínek, které mohou významně zpochybnit schopnost Fondu nebo kteréhokoli z jeho podfondů 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 nebo kteréhokoli z jeho podfondů 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.

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. října 2019

KPMG Luxembourg,
Société coopérative
Cabinet de révision agréé

S. Smets
Partner

Konsolidované finanční výkazy (Vyjádřeno v EUR)

Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	1,424,149,533.84
Akcie		442,011,596.96
Subjekty kolektivního investování		91,614,227.15
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		888,857,336.76
Nástroje peněžního trhu		1,666,372.97
Finanční deriváty celkem	2	1,389,540.57
Úrokové swapy		16,594.41
Měnové forwardy		1,372,946.16
Hotovost v bance	3	41,769,637.61
Marginální vklady		1,000,962.65
Ostatní aktiva	5,14	23,914,883.06
Aktiva celkem		1,492,224,557.73
Bankovní kontokorenty		(721,968.40)
Běžná pasiva	5,14	(14,032,330.66)
Finanční deriváty celkem	2	(1,017,024.17)
Úrokové swapy		(650,854.80)
Měnové forwardy		(86,610.28)
Futures		(279,559.09)
Pasiva celkem		(15,771,323.23)
Čistá aktiva na konci roku		1,476,453,234.50

Čistá aktiva na konci roku

Poznámky

1,476,453,234.50

Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		42,337,943.38
Dividendy		21,465,727.50
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		20,501,238.58
Bankovní úroky		79,533.01
Úroky ze swapů		229,182.41
Ostatní příjmy	11	62,261.88
Výdaje celkem		(14,755,299.97)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(11,342,888.31)
Fixní servisní poplatek	7	(2,696,084.75)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(13,980.16)
Daň z úpisu	10	(210,916.60)
Bankovní úroky		(121,912.73)
Úroky ze swapů		(369,517.42)
Čisté příjmy z investic		27,582,643.41
Realizované zisky z investičního portfolia		21,481,798.23
Realizované ztráty z investičního portfolia		(22,559,631.57)
Realizované zisky z finančních derivátů		4,206,864.35
Realizované ztráty z finančních derivátů		(5,515,420.50)
Realizované zisky z převodu měn		1,746,494.54
Realizované ztráty z převodu měn		(1,687,806.62)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		54,418,859.50
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		972,974.11
Výsledek operací		80,646,775.45
Úpisy		307,793,993.75
Zpětné odkupy		(215,121,953.18)
Distribuce		(1,405,157.28)
Čistá aktiva na začátku roku		1,296,901,291.47
Kurzový rozdíl		7,638,284.29

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Central European Equity

(Vyjádřeno v CZK)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	CZK	8,025,233,837.24
	30/06/2018	CZK	8,555,998,626.59
	30/06/2017	CZK	9,921,858,231.45
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
	30/06/2019	CZK	178,542.64
	30/06/2018	CZK	172,740.31
	30/06/2017	CZK	167,423.44
Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	CZK	178,542.64
	30/06/2018	CZK	172,740.31
	30/06/2017	CZK	167,423.44
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019	EUR	7,195.35
	30/06/2018	EUR	6,808.72
	30/06/2017	EUR	6,573.89
Capitalisation I (USD)	30/06/2019	USD	6,328.50
	30/06/2018	USD	6,139.59
	30/06/2017	USD	5,790.61
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	CZK	3,582.37
	30/06/2018	CZK	3,509.16
	30/06/2017	CZK	3,443.41
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019	EUR	146.62
	30/06/2018	EUR	140.47
	30/06/2017	EUR	137.31
Distribution P (CZK)	30/06/2019	CZK	733.95
	30/06/2018	CZK	735.13
	30/06/2017	CZK	739.04
Počet akcií			
	30/06/2019		18,714
	30/06/2018		19,562
	30/06/2017		22,388
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019		14,888
	30/06/2018		17,035
	30/06/2017		17,408
Capitalisation I (USD)	30/06/2019		43
	30/06/2018		46
	30/06/2017		156
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019		475,596
	30/06/2018		533,152
	30/06/2017		835,368
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019		59,274
	30/06/2018		68,310
	30/06/2017		70,970
Distribution P (CZK)	30/06/2019		37,073
	30/06/2018		44,397
	30/06/2017		45,195

Dividendy

Distribution P (CZK)	31/07/2018	CZK	16.70
----------------------	------------	-----	-------

Poplatek za správu v %*

Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	1.16%
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019	1.16%
Capitalisation I (USD)	30/06/2019	1.16%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	2.40%
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019	2.40%
Distribution P (CZK)	30/06/2019	2.40%

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019	47.32%
--------------------------------------	------------	--------

* 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 sazbi 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 Central European Equity

(Vyjádřeno v CZK)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	8,006,512,448.46
Akcie		7,828,015,127.34
Subjekty kolektivního investování		178,497,321.12
Hotovost v bance		27,939,736.31
Ostatní aktiva	5	51,178,070.28
Aktiva celkem		8,085,630,255.05
Běžná pasiva	5	(60,396,417.81)
Pasiva celkem		(60,396,417.81)
Čistá aktiva na konci roku		8,025,233,837.24

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		265,098,249.90
Dividendy		263,904,628.01
Ostatní příjmy	11	1,193,621.89
Výdaje celkem		(122,380,433.13)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(97,783,392.38)
Fixní servisní poplatek	7	(22,890,802.08)
Daň z úpisu	10	(1,635,489.57)
Bankovní úroky		(70,749.10)
Čisté příjmy z investic		142,717,816.77
Realizované zisky z investičního portfolia		268,478,137.45
Realizované ztráty z investičního portfolia		(352,333,938.40)
Realizované zisky z finančních derivátů		117.10
Realizované ztráty z finančních derivátů		(46.05)
Realizované zisky z převodu měn		12,525,690.44
Realizované ztráty z převodu měn		(15,027,072.32)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		193,906,607.50
Výsledek operací		250,267,312.49
Úpisy		219,696,984.36
Zpětné odkupy		(999,965,243.61)
Distribuce		(763,842.59)
Čistá aktiva na začátku roku		8,555,998,626.59
Čistá aktiva na konci roku		8,025,233,837.24

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Central European Equity

(Vyjádřeno v CZK)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Akcie				
Polsko				
2,750,000	BANK MILLENNIUM SA	PLN	154,216,689.23	1.92
517,815	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	PLN	346,848,054.77	4.32
239,343	CD PROJEKT SA	PLN	308,736,227.33	3.85
38,634	CYFROWY POLSAT SA	PLN	6,888,512.25	0.09
302,116	DINO POLSKA SA	PLN	236,938,811.32	2.95
356,209	ENEA SA	PLN	19,922,417.81	0.25
306,586	GRUPA LOTOS SA	PLN	155,581,717.83	1.94
58,000	ING BANK SLASKI SA	PLN	70,194,356.30	0.87
97,145	JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SA	PLN	27,471,684.11	0.34
230,986	KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	143,234,897.22	1.78
1,340	LPP SA	PLN	61,336,782.35	0.76
21,758	MBANK SA	PLN	56,054,471.31	0.70
400,000	ORANGE POLSKA SA	PLN	16,020,801.36	0.20
1,930,333	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	PLN	110,933,888.97	1.38
620,000	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SA	PLN	334,241,607.31	4.16
4,370,536	POLSKIE GORNICHTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO SA	PLN	139,043,936.83	1.74
1,620,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA	PLN	415,608,585.29	5.18
1,465,000	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	PLN	383,216,490.09	4.78
128,600	SANTANDER BANK POLSKA SA	PLN	285,695,583.53	3.56
			3,272,185,515.21	40.77
Česká republika				
1,074,441	CEZ AS	CZK	580,198,140.00	7.23
210,000	KOFO LA CESKOSLOVENSKO AS	CZK	60,900,000.00	0.76
778,800	KOMERCNI BANKA AS	CZK	693,910,800.00	8.65
5,137,025	MONETA MONEY BANK AS	CZK	393,496,115.00	4.90
367,746	O2 CZECH REPUBLIC AS	CZK	81,455,739.00	1.01
			1,809,960,794.00	22.55
Rakousko				
164,843	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	136,901,005.80	1.71
618,243	ERSTE GROUP BANK AG	CZK	509,555,880.60	6.35
65,000	OMV AG	EUR	70,867,997.63	0.88
163,729	WIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	EUR	93,941,639.34	1.17
166,294	WIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	CZK	94,787,580.00	1.18
			906,054,103.37	11.29
Maďarsko				
1,000	MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICATIONS PLC	HUF	33,187.01	0.00
1,093,491	MOL HUNGARIAN OIL & GAS PLC	HUF	271,698,621.42	3.39
378,401	OTP BANK NYRT	HUF	337,067,385.22	4.20
308,000	RICHTER GEDEON NYRT	HUF	127,102,301.80	1.58
			735,901,495.45	9.17
Velká Británie				
1,800,000	AVAST PLC	CZK	155,700,000.00	1.94
2,449,267	AVAST PLC	GBP	208,940,165.61	2.61
633,360	STOCK SPIRITS GROUP PLC	GBP	39,712,184.22	0.49
883,923	STOCK SPIRITS GROUP PLC	CZK	56,217,502.80	0.70
			460,569,852.63	5.74
Rumunsko				
5,493,764	BANCA TRANSILVANIA SA	RON	70,773,136.98	0.88

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
675,000	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE SA	RON	45,892,717.60	0.57
69,500,000	OMV PETROM SA	RON	147,664,068.20	1.85
589,492	SOCIETATEA NATIONALA DE GAZE NATURALE ROMGAZ SA	RON	102,100,229.05	1.27
			366,430,151.83	4.57
Bermudy				
1,790,766	CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD - A	CZK	171,018,153.00	2.13
			171,018,153.00	2.13
Lucembursko				
368,305	PLAY COMMUNICATIONS SA	PLN	71,362,566.89	0.89
			71,362,566.89	0.89
Nizozemsko				
214,000	DIGI COMMUNICATIONS NV - B	RON	34,532,494.96	0.43
			34,532,494.96	0.43
			7,828,015,127.34	97.54

Subjekty kolektivního investování

Uzavřené fondy

Rumunsko				
31,013,801	FONDUL PROPRIETATEA SA	RON	178,497,321.12	2.23
			178,497,321.12	2.23
			178,497,321.12	2.23

Portfolio cenných papírů celkem **8,006,512,448.46** **99.77**

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	8,006,512,448.46	99.77
Hotovost v bance	27,939,736.31	0.35
Ostatní aktiva a pasiva	(9,218,347.53)	(0.12)
Čistá aktiva celkem	8,025,233,837.24	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Statistika

Čistá aktiva

30/06/2019	CZK	5,763,465,555.25
30/06/2018	CZK	5,507,958,346.55
30/06/2017	CZK	5,971,038,129.62

Čistá hodnota aktiv na akcii**

Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	CZK	132,997.92
	30/06/2018	CZK	126,196.98
	30/06/2017	CZK	134,533.67
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	CZK	2,741.90
	30/06/2018	CZK	2,615.78
	30/06/2017	CZK	2,803.63
Capitalisation X (CZK)	30/06/2019	CZK	18,446.59
	30/06/2018	CZK	17,633.26
	30/06/2017	CZK	18,937.66
Distribution P (CZK)	30/06/2019	CZK	1,652.10
	30/06/2018	CZK	1,581.85
	30/06/2017	CZK	1,708.07
Distribution X (CZK)	30/06/2019	CZK	53,619.06
	30/06/2018	CZK	51,383.22
	30/06/2017	CZK	55,682.43

Počet akcií

Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	38,910
	30/06/2018	39,519
	30/06/2017	39,029
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	209,856
	30/06/2018	191,932
	30/06/2017	247,121
Capitalisation X (CZK)	30/06/2019	48
	30/06/2018	48
	30/06/2017	48
Distribution P (CZK)	30/06/2019	6,914
	30/06/2018	10,825
	30/06/2017	15,014
Distribution X (CZK)	30/06/2019	14
	30/06/2018	14
	30/06/2017	17

Dividendy

Distribution P (CZK)	31/01/2019	CZK	3.75
Distribution P (CZK)	31/07/2018	CZK	2.20
Distribution X (CZK)	15/10/2018	CZK	128.25

Poplatek za správu v %*

Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	0.76%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	1.30%
Capitalisation X (CZK)	30/06/2019	1.50%
Distribution P (CZK)	30/06/2019	1.29%
Distribution X (CZK)	30/06/2019	1.50%

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*

30/06/2019	52.62%
------------	--------

* 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 sazbi 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	5,515,915,905.02
Subjekty kolektivního investování		63,685,385.30
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		5,452,230,519.72
Finanční deriváty celkem	2	4,136,082.48
Úrokové swapy		422,228.82
Měnové forwardy		3,713,853.66
Hotovost v bance	3	178,248,521.19
Ostatní aktiva	5	72,971,145.27
Aktiva celkem		5,771,271,653.96
Běžná pasiva	5	(7,806,098.71)
Pasiva celkem		(7,806,098.71)
Čistá aktiva na konci roku		5,763,465,555.25

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		87,184,239.44
Dividendy		44,218.49
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		80,049,060.31
Bankovní úroky		1,366,982.02
Úroky ze swapů		5,723,978.62
Výdaje celkem		(50,707,007.66)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(35,589,010.53)
Fixní servisní poplatek	7	(8,896,461.97)
Daň z úpisu	10	(772,525.92)
Bankovní úroky		(24,292.02)
Úroky ze swapů		(5,424,717.22)
Čisté příjmy z investic		36,477,231.78
Realizované zisky z investičního portfolia		1,917,316.29
Realizované ztráty z investičního portfolia		(66,466,095.60)
Realizované zisky z finančních derivátů		2,197,250.46
Realizované ztráty z finančních derivátů		(907,585.44)
Realizované zisky z převodu měn		401,052.47
Realizované ztráty z převodu měn		(571,674.68)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		313,686,407.48
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		5,439,184.61
Výsledek operací		292,173,087.37
Úpisy		141,054,064.63
Zpětné odkupy		(177,665,215.57)
Distribuce		(54,727.73)
Čistá aktiva na začátku roku		5,507,958,346.55
Čistá aktiva na konci roku		5,763,465,555.25

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Česká republika				
150,000,000	CETELEM CR AS 08/10/2019 FRN	CZK	150,157,515.00	2.61
1,600,000	CEZ AS 3.000% 05/06/2028 EMTN	EUR	46,743,948.57	0.81
590,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.450% 25/10/2023	CZK	566,631,870.00	9.83
640,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.750% 23/02/2021	CZK	631,498,240.00	10.95
622,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 1.000% 26/06/2026	CZK	602,771,492.00	10.46
45,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 1.500% 29/10/2019	CZK	44,946,405.00	0.78
100,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 18/04/2023 FRN	CZK	104,251,900.00	1.81
71,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 19/11/2027 FRN	CZK	71,941,176.00	1.25
80,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.000% 13/10/2033	CZK	82,059,120.00	1.42
720,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.400% 17/09/2025	CZK	760,119,120.00	13.18
455,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.500% 25/08/2028	CZK	494,798,395.00	8.59
400,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.750% 23/07/2029	CZK	445,974,000.00	7.74
575,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.200% 04/12/2036	CZK	768,850,900.00	13.34
170,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.850% 26/11/2057	CZK	260,853,780.00	4.53
60,000,000	EPH FINANCING 16/07/2022 FRN	CZK	59,868,600.00	1.04
			5,091,466,461.57	88.34
Rakousko				
108,000,000	RAIFFEISEN BANK SA ZCP 09/08/2022 EMTN	CZK	101,034,000.00	1.75
			101,034,000.00	1.75
Rumunsko				
1,091,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.500% 08/02/2030	EUR	29,455,599.22	0.51
2,350,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.875% 11/03/2029 EMTN	EUR	66,241,371.40	1.15
			95,696,970.62	1.66
Francie				
51,000,000	BPCE SA 04/02/2023 FRN EMTN	CZK	50,872,500.00	0.88
			50,872,500.00	0.88
Německo				
50,000,000	DEUTSCHE BANK AG/LONDON 23/06/2021 FRN EMTN	CZK	50,470,000.00	0.88
			50,470,000.00	0.88
Nizozemsko				
50,000,000	CETIN FINANCE BV 1.250% 06/12/2023	CZK	47,245,000.00	0.82
			47,245,000.00	0.82
Nadnárodní a mezinárodní společnosti				
600,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	15,445,587.53	0.27
			15,445,587.53	0.27
			5,452,230,519.72	94.60

Subjekty kolektivního investování

Otevřené podílové fondy

Lucembursko					
10	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (HARD CURRENCY) - Z DIS (Q) EUR (HEDGED I)	EUR	1,278,438.07	0.02	
412	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - Z CAP EUR	EUR	62,406,947.23	1.08	
			63,685,385.30	1.10	
			63,685,385.30	1.10	

Portfolio cenných papírů celkem 5,515,915,905.02 95.70

Finanční deriváty k 30/06/2019

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

Úrokové swapy

2.370	Floating	18/09/2023	CZK	100,000,000.00	2,750,224.00	
2.169	Floating	16/08/2028	CZK	50,000,000.00	2,551,693.50	
2.125	Floating	31/07/2023	CZK	52,000,000.00	843,253.32	
	Floating	2.150	31/07/2028	CZK	50,000,000.00	(2,454,861.50)
	Floating	2.184	16/08/2033	CZK	50,000,000.00	(3,268,080.50)
					422,228.82	

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v CZK	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v CZK
-----------	----------	------------------	---------------	--------------------------------------

Měnové forwardy

60,518,673.60	CZK	2,310,000.00	EUR	11/10/2019	60,518,673.60	1,368,288.23
61,456,830.80	CZK	2,360,000.00	EUR	13/09/2019	61,456,830.80	1,126,548.07
43,998,482.00	CZK	1,700,000.00	EUR	20/09/2019	43,998,482.00	522,444.97
27,058,802.23	CZK	1,031,000.00	EUR	07/02/2020	27,058,802.23	476,360.56
15,569,406.00	CZK	600,000.00	EUR	25/09/2019	15,569,406.00	220,211.83
					208,602,194.63	3,713,853.66

Finanční deriváty celkem 4,136,082.48

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	5,515,915,905.02	95.70
Finanční deriváty celkem	4,136,082.48	0.07
Hotovost v bance	178,248,521.19	3.09
Ostatní aktiva a pasiva	65,165,046.56	1.14
Čistá aktiva celkem	5,763,465,555.25	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Czech Short Term Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	CZK	541,355,101.84
	30/06/2018	CZK	507,299,177.71
	30/06/2017	CZK	567,580,496.63
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2019	CZK	133,925.56
	30/06/2018	CZK	132,725.61
	30/06/2017	CZK	133,635.66
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019	CZK	1,508.48
	30/06/2018	CZK	1,496.77
	30/06/2017	CZK	1,508.53
Počet akcií			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2019		3,294
	30/06/2018		3,304
	30/06/2017		3,452
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019		66,411
	30/06/2018		45,960
	30/06/2017		70,424
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2019		0.17%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2019		0.31%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		146.48%

* 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 sazbi 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 Short Term Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	491,526,406.75
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		491,526,406.75
Hotovost v bance	3	45,914,239.51
Ostatní aktiva	5	4,099,987.61
Aktiva celkem		541,540,633.87
Běžná pasiva	5	(185,532.03)
Pasiva celkem		(185,532.03)
Čistá aktiva na konci roku		541,355,101.84

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		4,947,379.50
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		4,290,720.98
Bankovní úroky		656,658.52
Výdaje celkem		(988,261.49)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(52,344.47)
Fixní servisní poplatky	7	(863,562.31)
Daň z úpisu	10	(71,059.88)
Bankovní úroky		(1,294.83)
Čisté příjmy z investic		3,959,118.01
Realizované zisky z investičního portfolia		238,082.88
Realizované ztráty z investičního portfolia		(53,847.48)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		573,296.12
Výsledek operací		4,716,649.53
Úpisy		88,408,774.92
Zpětné odkupy		(59,069,500.32)
Čistá aktiva na začátku roku		507,299,177.71
Čistá aktiva na konci roku		541,355,101.84

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Czech Short Term Bond

(Vyjádřeno v CZK)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Česká republika				
60,750,000	CZECH REPUBLIC COUPON STRIP ZCP 12/09/2019	CZK	60,390,177.75	11.16
10,000,000	CZECH REPUBLIC COUPON STRIP ZCP 29/10/2019	CZK	9,930,480.00	1.83
75,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.750% 23/02/2021	CZK	74,003,700.00	13.67
5,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 09/12/2020 FRN	CZK	5,024,720.00	0.93
20,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 10/02/2020 FRN	CZK	19,813,740.00	3.66
29,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 1.500% 29/10/2019	CZK	28,965,461.00	5.35
146,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 17/07/2019 FRN	CZK	145,798,228.00	26.93
100,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 3.750% 12/09/2020	CZK	102,716,600.00	18.97
			446,643,106.75	82.50
Nadnárodní a mezinárodní společnosti				
24,000,000	INTERNATIONAL INVESTMENT BANK 26/04/2021 FRN	CZK	23,990,400.00	4.44
			23,990,400.00	4.44
Nizozemsko				
21,000,000	LEASEPLAN CORP 21/06/2023 FRN	CZK	20,892,900.00	3.86
			20,892,900.00	3.86
			491,526,406.75	90.80
Portfolio cenných papírů celkem			491,526,406.75	90.80

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	491,526,406.75	90.80
Hotovost v bance	45,914,239.51	8.48
Ostatní aktiva a pasiva	3,914,455.58	0.72
Čistá aktiva celkem	541,355,101.84	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	HUF	27,917,692,759.39
	30/06/2018	HUF	24,355,737,856.06
	30/06/2017	HUF	20,054,442,422.41
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019	HUF	667,900.74
	30/06/2018	HUF	624,060.62
	30/06/2017	HUF	627,983.41
Počet akcií			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019		41,799
	30/06/2018		39,028
	30/06/2017		31,935
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019		0.56%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		19.39%

* 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 uvedeně v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy. Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

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

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

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

NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	27,065,231,115.30
Subjekty kolektivního investování		207,025,730.88
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		26,858,205,384.42
Hotovost v bance		439,318,912.89
Ostatní aktiva	5	499,539,594.69
Aktiva celkem		28,004,089,622.88
Běžná pasiva	5	(15,174,051.86)
Finanční deriváty celkem	2	(71,222,811.63)
Úrokové swapy		(43,822,821.90)
Měnové forwardy		(27,399,989.73)
Pasiva celkem		(86,396,863.49)
Čistá aktiva na konci roku		27,917,692,759.39

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		603,223,403.14
Dividendy		4,856,556.65
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		598,366,846.49
Výdaje celkem		(154,512,026.99)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(102,845,675.24)
Fixní servisní poplatek	7	(38,567,128.21)
Daň z úpisu	10	(2,602,501.39)
Bankovní úroky		(2,127,875.25)
Úroky ze swapů		(8,368,846.90)
Čisté příjmy z investic		448,711,376.15
Realizované zisky z investičního portfolia		52,407,928.16
Realizované ztráty z investičního portfolia		(43,069,152.52)
Realizované zisky z finančních derivátů		80,881,641.48
Realizované ztráty z finančních derivátů		(107,658,251.05)
Realizované zisky z převodu měn		40,393,879.47
Realizované ztráty z převodu měn		(47,293,913.66)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		1,275,663,501.90
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		62,527,784.85
Výsledek operací		1,762,564,794.78
Úpisy		3,547,793,146.98
Zpětné odkupy		(1,748,403,038.43)
Čistá aktiva na začátku roku		24,355,737,856.06
Čistá aktiva na konci roku		27,917,692,759.39

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v HUF	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Maďarsko				
400,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 0.500% 21/04/2021	HUF	400,349,600.00	1.43
700,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.000% 23/09/2020	HUF	707,638,400.00	2.53
1,666,870,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.750% 26/10/2022	HUF	1,712,050,511.35	6.13
130,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 2.000% 30/10/2019	HUF	130,825,240.00	0.47
1,040,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 2.500% 24/10/2024	HUF	1,086,735,520.00	3.89
1,515,190,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 2.500% 27/10/2021	HUF	1,581,832,601.77	5.67
1,070,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 2.750% 22/12/2026	HUF	1,118,472,070.00	4.01
40,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 28/08/2019 FRN	HUF	39,987,160.00	0.14
801,110,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.000% 21/08/2030	HUF	828,922,936.98	2.97
1,791,940,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.000% 26/06/2024	HUF	1,921,769,636.88	6.88
2,224,890,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.000% 27/10/2027	HUF	2,356,968,369.96	8.45
260,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.000% 27/10/2038	HUF	247,028,860.00	0.88
450,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.250% 22/10/2031	HUF	472,792,050.00	1.69
877,420,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.500% 24/06/2020	HUF	906,903,944.26	3.25
2,223,650,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 5.500% 24/06/2025	HUF	2,691,034,546.20	9.65
1,658,580,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 6.000% 24/11/2023	HUF	1,992,271,368.78	7.14
1,029,480,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 6.750% 22/10/2028	HUF	1,399,410,254.76	5.01
1,874,730,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 7.000% 24/06/2022	HUF	2,214,644,795.22	7.93
1,800,130,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 7.500% 12/11/2020	HUF	1,981,871,124.80	7.10
715,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.250% 22/10/2025	EUR	244,992,575.19	0.88
100,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.750% 10/10/2027	EUR	35,400,637.86	0.13
258,000	MFB MAGYAR FEJLESZTESI BANK ZRT 2.375% 08/12/2021	EUR	87,893,431.70	0.31
1,000,000	MOL HUNGARIAN OIL & GAS PLC 2.625% 28/04/2023	EUR	349,303,869.77	1.25
			24,509,099,505.48	87.79
Švédsko				
400,000	ORLEN CAPITAL AB 2.500% 30/06/2021	EUR	135,430,964.48	0.49
2,000,000	PZU FINANCE AB 1.375% 03/07/2019	EUR	645,549,986.17	2.31
			780,980,950.65	2.80
Rumunsko				
1,000,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.000% 08/12/2026	EUR	341,837,115.85	1.22
118,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.500% 08/02/2030	EUR	40,414,669.80	0.14
520,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.875% 11/03/2029 EMTN	EUR	185,942,513.77	0.67
100,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.875% 26/05/2028	EUR	35,911,235.63	0.13
			604,105,535.05	2.16
Chorvatsko				
635,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.700% 15/06/2028	EUR	235,999,741.11	0.85
650,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 3.875% 30/05/2022	EUR	233,094,059.29	0.83
			469,093,800.40	1.68

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v HUF	% ČHA		
Nadnárodní a mezinárodní společnosti						
800,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	261,250,464.32	0.93		
			261,250,464.32	0.93		
Polsko						
714,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA 0.750% 25/07/2021 EMTN	EUR	233,675,128.52	0.84		
			233,675,128.52	0.84		
			26,858,205,384.42	96.20		
Subjekty kolektivního investování						
Otevřené podílové fondy						
Lucembursko						
126	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (HARD CURRENCY) - Z DIS (Q) EUR (HEDGED I)	EUR	204,345,058.74	0.74		
2	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (LOCAL CURRENCY) - Z DIS EUR (HEDGED IV)	EUR	2,680,672.14	0.01		
			207,025,730.88	0.75		
			207,025,730.88	0.75		
Portfolio cenných papírů celkem			27,065,231,115.30	96.95		
Finanční deriváty k 30/06/2019						
K výplatě (%)	K úhradě (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v HUF	
Úrokové swapy						
Floating	0.541	03/07/2025	EUR	1,000,000.00	(13,691,334.09)	
Floating	1.029	11/06/2028	EUR	1,100,000.00	(30,131,487.81)	
					(43,822,821.90)	
K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v HUF	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v HUF		
Měnové forwardy						
183,615,785.00	HUF	575,000.00	EUR	08/08/2019	183,615,785.00	(2,107,729.21)
1,280,035,600.00	HUF	4,000,000.00	EUR	21/08/2019	1,280,035,600.00	(12,371,508.24)
1,664,542,127.00	HUF	5,196,780.00	EUR	03/07/2019	1,664,542,127.00	(12,920,752.28)
					3,128,193,512.00	(27,399,989.73)
Finanční deriváty celkem					(71,222,811.63)	

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	27,065,231,115.30	96.95
Finanční deriváty celkem	(71,222,811.63)	(0.26)
Hotovost v bance	439,318,912.89	1.57
Ostatní aktiva a pasiva	484,365,542.83	1.74
Čistá aktiva celkem	27,917,692,759.39	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	HUF	3,209,420,376.59
	30/06/2018	HUF	2,928,799,656.51
	30/06/2017	HUF	2,325,681,022.49
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019	HUF	528,655.66
	30/06/2018	HUF	524,045.13
	30/06/2017	HUF	528,361.65
Počet akcií			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019		6,071
	30/06/2018		5,589
	30/06/2017		4,402
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation I (HUF)	30/06/2019		0.41%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		72.10%

* 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	2,911,660,556.82
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		2,611,977,556.82
Nástroje peněžního trhu		299,683,000.00
Hotovost v bance		282,344,240.12
Ostatní aktiva	5	17,122,750.91
Aktiva celkem		3,211,127,547.85
Běžná pasiva	5	(1,151,527.75)
Finanční deriváty celkem	2	(555,643.51)
Měnové forwardy		(555,643.51)
Pasiva celkem		(1,707,171.26)
Čistá aktiva na konci roku		3,209,420,376.59

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		13,215,403.94
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		13,215,403.94
Výdaje celkem		(13,219,070.57)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(9,190,778.76)
Fixní servisní poplatek	7	(3,063,593.03)
Daň z úpisu	10	(308,831.32)
Bankovní úroky		(655,867.46)
Čisté ztráty z investic		(3,666.63)
Realizované zisky z investičního portfolia		3,026,293.58
Realizované ztráty z investičního portfolia		(3,719,096.84)
Realizované zisky z finančních derivátů		6,481,695.98
Realizované ztráty z finančních derivátů		(7,439,775.64)
Realizované zisky z převodu měn		2,191,316.94
Realizované ztráty z převodu měn		(4,297,505.73)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		20,260,033.52
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		10,344,238.99
Výsledek operací		26,843,534.17
Úpisy		677,188,911.89
Zpětné odkupy		(423,411,725.98)
Čistá aktiva na začátku roku		2,928,799,656.51
Čistá aktiva na konci roku		3,209,420,376.59

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond

(Vyjádřeno v HUF)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v HUF	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Maďarsko				
530,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 0.500% 21/04/2021	HUF	530,463,220.00	16.53
30,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.000% 23/09/2020	HUF	30,327,360.00	0.94
1,800,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.750% 26/10/2022	HUF	1,848,789.00	0.06
550,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 2.000% 30/10/2019	HUF	553,491,400.00	17.25
370,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 23/06/2021 FRN	HUF	368,579,940.00	11.48
250,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 28/08/2019 FRN	HUF	249,919,750.00	7.79
200,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.500% 24/06/2020	HUF	206,720,600.00	6.44
300,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 7.000% 24/06/2022	HUF	354,394,200.00	11.04
150,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 7.500% 12/11/2020	HUF	165,144,000.00	5.15
50,000,000	MAGYAR EXPORT-IMPORT BANK 1.300% 24/06/2022	HUF	50,527,200.00	1.57
			2,511,416,459.00	78.25
Švédsko				
210,000	PZU FINANCE AB 1.375% 03/07/2019	EUR	67,782,748.55	2.11
			67,782,748.55	2.11
Francie				
100,000	MFINANCE FRANCE SA 1.398% 26/09/2020 EMTN	EUR	32,778,349.27	1.02
			32,778,349.27	1.02
			2,611,977,556.82	81.38
Nástroje peněžního trhu				
Maďarsko				
100,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 20/11/2019	HUF	99,905,000.00	3.11
200,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 31/12/2019	HUF	199,778,000.00	6.23
			299,683,000.00	9.34
			299,683,000.00	9.34
Portfolio cenných papírů celkem			2,911,660,556.82	90.72

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v HUF	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v HUF	
Měnové forwardy					
32,445,410.00	HUF	100,000.00 EUR	26/09/2019	32,445,410.00	124,789.44
70,401,958.00	HUF	220,000.00 EUR	21/08/2019	70,401,958.00	(680,432.95)
			102,847,368.00	(555,643.51)	
Finanční deriváty celkem				(555,643.51)	

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	2,911,660,556.82	90.72
Finanční deriváty celkem	(555,643.51)	(0.02)
Hotovost v bance	282,344,240.12	8.80
Ostatní aktiva a pasiva	15,971,223.16	0.50
Čistá aktiva celkem	3,209,420,376.59	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Conservator

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	EUR	11,070,808.31
	30/06/2018	EUR	10,749,095.80
	30/06/2017	EUR	11,495,687.34
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019	EUR	252.66
	30/06/2018	EUR	246.25
	30/06/2017	EUR	249.15
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019	RON	1,072.56
	30/06/2018	RON	1,006.85
	30/06/2017	RON	999.83
Počet akcií			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		14,225
	30/06/2018		14,780
	30/06/2017		15,436
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		32,975
	30/06/2018		32,931
	30/06/2017		34,867
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		1.73%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		1.76%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		(2.09%)

* 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 sazbi 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	9,710,280.25
Subjekty kolektivního investování		8,549,887.84
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		828,494.54
Nástroje peněžního trhu		331,897.87
Finanční deriváty celkem	2	22,612.21
Měnové forwardy		22,612.21
Hotovost v bance		1,473,378.79
Marginální vklady		117,333.37
Ostatní aktiva	5	121,649.18
Aktiva celkem		11,445,253.80
Bankovní kontokorenty		(91,747.25)
Běžná pasiva	5	(282,301.25)
Finanční deriváty celkem	2	(396.99)
Futures		(396.99)
Pasiva celkem		(374,445.49)
Čistá aktiva na konci roku		11,070,808.31

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		41,977.90
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		41,977.90
Výdaje celkem		(138,870.09)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(119,828.29)
Fixní servisní poplatek	7	(12,467.29)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(1,418.09)
Daň z úpisu	10	(1,048.36)
Bankovní úroky		(4,108.06)
Čisté ztráty z investic		(96,892.19)
Realizované zisky z investičního portfolia		100,886.59
Realizované ztráty z investičního portfolia		(62,686.23)
Realizované zisky z finančních derivátů		233,866.86
Realizované ztráty z finančních derivátů		(190,637.09)
Realizované zisky z převodu měn		12,654.51
Realizované ztráty z převodu měn		(13,250.55)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		427,167.82
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		12,774.37
Výsledek operací		423,884.09
Úpisy		6,023,851.95
Zpětné odkupy		(6,126,023.53)
Čistá aktiva na začátku roku		10,749,095.80
Čistá aktiva na konci roku		11,070,808.31

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Conservator

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				

Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje

Rumunsko

1,600,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.250% 26/02/2020	RON	337,124.66	3.04
800,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.300% 26/10/2020	RON	166,685.60	1.51
1,500,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.750% 29/04/2020	RON	324,684.28	2.93
			828,494.54	7.48
			828,494.54	7.48

Nástroje peněžního trhu

Rumunsko

500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 11/05/2020	RON	102,988.52	0.93
200,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 16/12/2019	RON	41,746.78	0.38
400,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 23/03/2020	RON	82,682.30	0.75
500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 27/11/2019	RON	104,480.27	0.94
			331,897.87	3.00
			331,897.87	3.00

Subjekty kolektivního investování

Otevřené podílové fondy

Lucembursko

453	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	970,063.26	8.76
3,295	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	2,018,747.65	18.22
176	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	1,645,072.00	14.86
157	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	845,336.67	7.64
25	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	184,471.00	1.67
60	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	318,948.00	2.88
524	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	277,908.64	2.51
89	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	35,025.06	0.32
279	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	1,586,004.96	14.33
8	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	67,050.16	0.61
44	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	601,260.44	5.43
			8,549,887.84	77.23
			8,549,887.84	77.23

Portfolio cenných papírů celkem **9,710,280.25** **87.71**

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR		
Měnové forwardy						
35,838,167.65	RON	7,549,681.40	EUR	08/07/2019	7,549,681.40	22,703.69

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR		
107,378.38	EUR	508,627.45	RON	08/07/2019	107,378.38	(91.48)
					7,657,059.78	22,612.21

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

Kontrakty futures na akciové indexy

5	MSCI CONSUMER DIS 20/09/2019	USD	152,035.91	864.51
7	MSCI CONSUMER STAPLES 20/09/2019	USD	220,773.53	(309.19)
6	MSCI ENERGY INDEX 20/09/2019	USD	170,440.46	468.91
(6)	MSCI WORLD IT 20/09/2019	USD	165,701.26	(1,128.03)
(4)	MSCI WORLD MATERIALS 20/09/2019	USD	138,060.06	(3,417.98)
(9)	MSCI WORLD UTILITIES 20/09/2019	USD	207,320.86	1,814.54
1	S&P500 EMINI FUTURE 20/09/2019	USD	129,269.85	790.31
(2)	TOPIX INDEX FUTURE 12/09/2019	JPY	252,823.45	(165.32)
			1,436,425.38	(1,082.25)

Úrokové futures

5	AUST 10Y BOND FUTURE 16/09/2019	AUD	442,599.53	5,219.13
(5)	CAN 10YR BOND FUTURE 30/09/2019	CAD	480,234.58	(4,533.87)
			922,834.11	685.26

Finanční deriváty celkem **22,215.22**

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	9,710,280.25	87.71
Finanční deriváty celkem	22,215.22	0.20
Hotovost v bance	1,473,378.79	13.31
Bankovní kontokorenty	(91,747.25)	(0.83)
Ostatní aktiva a pasiva	(43,318.70)	(0.39)
Čistá aktiva celkem	11,070,808.31	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Dinamic

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	EUR	23,132,778.14
	30/06/2018	EUR	20,291,409.67
	30/06/2017	EUR	15,816,897.74
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019	EUR	277.20
	30/06/2018	EUR	265.80
	30/06/2017	EUR	263.28
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019	RON	1,176.20
	30/06/2018	RON	1,086.27
	30/06/2017	RON	1,056.18
Počet akcií			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		23,178
	30/06/2018		25,493
	30/06/2017		20,748
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		67,195
	30/06/2018		58,025
	30/06/2017		44,676
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		2.75%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		2.77%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		(80.75%)

* 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 sazbi poplatku za správu uvedeně v posledním Sdílení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy. Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuté v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuté 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	21,490,933.93
Subjekty kolektivního investování		21,490,933.93
Finanční deriváty celkem	2	56,466.25
Měnové forwardy		56,466.25
Hotovost v bance		2,051,294.89
Marginální vklady		207,073.69
Ostatní aktiva	5	282,157.04
Aktiva celkem		24,087,925.80
Bankovní kontokorenty		(319,392.04)
Běžná pasiva	5	(635,726.54)
Finanční deriváty celkem	2	(29.08)
Futures		(29.08)
Pasiva celkem		(955,147.66)
Čistá aktiva na konci roku		23,132,778.14

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Výdaje celkem		(477,033.69)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(434,991.27)
Fixní servisní poplatek	7	(26,858.22)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(3,258.69)
Daň z úpisu	10	(491.50)
Bankovní úroky		(11,434.01)
Čisté ztráty z investic		(477,033.69)
Realizované zisky z investičního portfolia		504,993.10
Realizované ztráty z investičního portfolia		(83,522.46)
Realizované zisky z finančních derivátů		658,452.51
Realizované ztráty z finančních derivátů		(683,611.41)
Realizované zisky z převodu měn		29,038.44
Realizované ztráty z převodu měn		(31,518.23)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		1,294,362.54
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		40,126.94
Výsledek operací		1,251,287.74
Úpisy		21,612,022.49
Zpětné odkupy		(20,021,941.76)
Čistá aktiva na začátku roku		20,291,409.67
Čistá aktiva na konci roku		23,132,778.14

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Dinamic

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
358	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	766,628.36	3.31
1,088	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	666,584.96	2.88
159	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	1,486,173.00	6.42
43	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	231,525.33	1.00
176	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	1,298,675.84	5.61
221	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	1,174,791.80	5.08
946	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	501,720.56	2.17
254	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	2,224,923.16	9.62
4,987	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	1,962,583.98	8.49
599	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	3,405,078.75	14.72
471	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY - I CAP RON	RON	3,703,715.70	16.01
55	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	460,969.85	1.99
264	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	3,607,562.64	15.60
			21,490,933.93	92.90
			21,490,933.93	92.90
Portfolio cenných papírů celkem			21,490,933.93	92.90

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Měnové forwardy				
82,523,727.77	RON	17,380,473.78 EUR 08/07/2019	17,380,473.78	56,283.91
625,872.32	EUR	2,961,231.14 RON 08/07/2019	625,872.32	182.34
			18,006,346.10	56,466.25
Kontrakty futures na akciové indexy				
14	MSCI CONSUMER DIS 20/09/2019	USD	425,700.56	2,420.62
22	MSCI CONSUMER STAPLES 20/09/2019	USD	693,859.68	(971.72)
14	MSCI ENERGY INDEX 20/09/2019	USD	397,694.42	1,094.13
(15)	MSCI WORLD IT 20/09/2019	USD	414,253.16	(2,820.07)
(13)	MSCI WORLD MATERIALS 20/09/2019	USD	448,695.21	(11,108.45)
(29)	MSCI WORLD UTILITIES 20/09/2019	USD	668,033.90	5,846.86
5	S&P500 EMINI FUTURE 20/09/2019	USD	646,349.23	3,951.53
(4)	TOPIX INDEX FUTURE 12/09/2019	JPY	505,646.90	(330.64)
			4,200,233.06	(1,917.74)

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Úrokové futures				
16	AUST 10Y BOND FUTURE 16/09/2019	AUD	1,416,318.50	16,701.20
(14)	CAN 10YR BOND FUTURE 30/09/2019	CAD	1,344,656.82	(14,812.54)
			2,760,975.32	1,888.66

Finanční deriváty celkem 56,437.17

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	21,490,933.93	92.90
Finanční deriváty celkem	56,437.17	0.24
Hotovost v bance	2,051,294.89	8.87
Bankovní kontokorenty	(319,392.04)	(1.38)
Ostatní aktiva a pasiva	(146,495.81)	(0.63)
Čistá aktiva celkem	23,132,778.14	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Moderat

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	EUR	28,944,271.38
	30/06/2018	EUR	28,864,729.02
	30/06/2017	EUR	19,454,702.43
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019	EUR	263.51
	30/06/2018	EUR	254.72
	30/06/2017	EUR	256.00
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019	RON	1,118.62
	30/06/2018	RON	1,041.65
	30/06/2017	RON	1,027.39
Počet akcií			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		37,551
	30/06/2018		41,727
	30/06/2017		25,192
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		80,555
	30/06/2018		81,647
	30/06/2017		57,687
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2019		2.41%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2019		2.43%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		(24.96%)

* 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 sazbi 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	26,618,273.17
Subjekty kolektivního investování		25,449,039.04
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		763,216.95
Nástroje peněžního trhu		406,017.18
Finanční deriváty celkem	2	62,281.15
Měnové forwardy		62,281.15
Hotovost v bance		3,243,684.34
Marginální vklady		220,968.67
Ostatní aktiva	5	141,860.51
Aktiva celkem		30,287,067.84
Bankovní kontokorenty		(309,519.49)
Běžná pasiva	5,14	(1,031,239.26)
Finanční deriváty celkem	2	(2,037.71)
Futures		(2,037.71)
Pasiva celkem		(1,342,796.46)
Čistá aktiva na konci roku		28,944,271.38

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		37,832.12
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		37,832.12
Výdaje celkem		(533,438.58)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(482,117.15)
Fixní servisní poplatek	7	(34,446.87)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(3,795.17)
Daň z úpisu	10	(1,297.63)
Bankovní úroky		(11,781.76)
Čisté ztráty z investic		(495,606.46)
Realizované zisky z investičního portfolia		464,540.57
Realizované ztráty z investičního portfolia		(129,802.76)
Realizované zisky z finančních derivátů		759,571.65
Realizované ztráty z finančních derivátů		(734,069.89)
Realizované zisky z převodu měn		25,649.88
Realizované ztráty z převodu měn		(28,405.71)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		1,445,068.75
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		33,709.26
Výsledek operací		1,340,655.29
Úpisy		17,452,631.23
Zpětné odkupy		(18,713,744.16)
Čistá aktiva na začátku roku		28,864,729.02
Čistá aktiva na konci roku		28,944,271.38

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International ING Moderat

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Rumunsko				
1,800,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.250% 26/02/2020	RON	379,265.24	1.32
700,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.300% 26/10/2020	RON	145,849.90	0.50
1,100,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.750% 29/04/2020	RON	238,101.81	0.82
			763,216.95	2.64
			763,216.95	2.64

Nástroje peněžního trhu				
Rumunsko				
450,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 11/05/2020	RON	92,689.67	0.32
500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 16/12/2019	RON	104,366.96	0.36
1,000,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 27/11/2019	RON	208,960.55	0.72
			406,017.18	1.40
			406,017.18	1.40

Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
968	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	2,072,894.56	7.16
8,401	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	5,147,040.67	17.78
397	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	3,710,759.00	12.82
80	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	430,744.80	1.49
122	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	900,218.48	3.11
217	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	1,153,528.60	3.99
1,333	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	706,969.88	2.44
3,570	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	1,404,937.80	4.85
736	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	4,183,869.72	14.45
386	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY - I CAP RON	RON	3,035,316.90	10.49
29	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	243,056.83	0.84
180	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	2,459,701.80	8.50
			25,449,039.04	87.92
			25,449,039.04	87.92

Portfolio cenných papírů celkem 26,618,273.17 91.96

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Měnové forwardy				
90,201,432.79	RON	18,996,811.96 EUR 08/07/2019	18,996,811.96	62,197.72

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
215,054.92	EUR	1,017,405.26 RON 08/07/2019	215,054.92	83.43
			19,211,866.88	62,281.15

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

Kontrakty futures na akciové indexy				
15	MSCI CONSUMER DIS 20/09/2019	USD	456,107.74	2,593.52
23	MSCI CONSUMER STAPLES 20/09/2019	USD	725,398.75	(1,015.89)
17	MSCI ENERGY INDEX 20/09/2019	USD	482,914.65	1,328.59
(18)	MSCI WORLD IT 20/09/2019	USD	497,103.79	(3,384.09)
(14)	MSCI WORLD MATERIALS 20/09/2019	USD	483,210.22	(11,962.94)
(30)	MSCI WORLD UTILITIES 20/09/2019	USD	691,069.55	6,048.47
5	S&P500 EMINI FUTURE 20/09/2019	USD	646,349.23	3,951.53
(5)	TOPIX INDEX FUTURE 12/09/2019	JPY	632,058.63	(413.30)
			4,614,212.56	(2,854.11)

Úrokové futures				
17	AUST 10Y BOND FUTURE 16/09/2019	AUD	1,504,838.41	17,745.02
(16)	CAN 10YR BOND FUTURE 30/09/2019	CAD	1,536,750.65	(16,928.62)
			3,041,589.06	816.40

Finanční deriváty celkem 60,243.44

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	26,618,273.17	91.96
Finanční deriváty celkem	60,243.44	0.21
Hotovost v bance	3,243,684.34	11.21
Bankovní kontokorenty	(309,519.49)	(1.07)
Ostatní aktiva a pasiva	(668,410.08)	(2.31)
Čistá aktiva celkem	28,944,271.38	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	RON	1,504,657,647.81
	30/06/2018	RON	1,459,216,722.73
	30/06/2017	RON	1,534,289,087.02
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation I (RON)	30/06/2019	RON	26,890.16
	30/06/2018	RON	25,350.66
	30/06/2017	RON	25,837.16
Capitalisation X (RON)	30/06/2019	RON	1,807.70
	30/06/2018	RON	1,718.54
	30/06/2017	RON	1,766.25
Počet akcií			
Capitalisation I (RON)	30/06/2019		51,479
	30/06/2018		51,277
	30/06/2017		50,808
Capitalisation X (RON)	30/06/2019		66,595
	30/06/2018		92,704
	30/06/2017		125,441
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation I (RON)	30/06/2019		0.66%
Capitalisation X (RON)	30/06/2019		1.50%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		69.17%

* 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 uvedeně 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	1,454,572,438.54
Subjekty kolektivního investování		196,429.56
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		1,454,376,008.98
Finanční deriváty celkem	2	669,837.43
Měnové forwardy		669,837.43
Hotovost v bance		26,745,457.04
Ostatní aktiva	5,14	27,709,501.66
Aktiva celkem		1,509,697,234.67
Bankovní kontokorenty		(6,194.96)
Běžná pasiva	5	(2,729,472.62)
Finanční deriváty celkem	2	(2,303,919.28)
Úrokové swapy		(2,303,919.28)
Pasiva celkem		(5,039,586.86)
Čistá aktiva na konci roku		1,504,657,647.81

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		52,873,846.25
Dividendy		277,847.72
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		52,595,998.53
Výdaje celkem		(11,383,274.59)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(8,357,739.56)
Fixní servisní poplatky	7	(2,357,925.31)
Daň z úpisu	10	(199,437.17)
Bankovní úroky		(16,908.09)
Úroky ze swapů		(451,264.46)
Čisté příjmy z investic		41,490,571.66
Realizované zisky z investičního portfolia		4,180,497.83
Realizované ztráty z investičního portfolia		(8,463,743.26)
Realizované zisky z finančních derivátů		4,930,736.63
Realizované ztráty z finančních derivátů		(2,870,972.65)
Realizované zisky z převodu měn		2,374,689.55
Realizované ztráty z převodu měn		(1,494,783.95)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		47,263,406.71
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(1,273,627.03)
Výsledek operací		86,136,775.49
Úpisy		152,773,685.96
Zpětné odkupy		(193,469,536.37)
Čistá aktiva na začátku roku		1,459,216,722.73
Čistá aktiva na konci roku		1,504,657,647.81

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Rumunsko				
5,000,000	BANCA COMERCIALA ROMANA SA 10.300% 22/12/2019 EMTN	RON	5,161,825.50	0.34
3,000,000	CITY OF BUCHAREST ROMANIA 5.100% 04/05/2025 EMTN	RON	2,951,888.79	0.20
11,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.250% 26/02/2020	RON	10,963,678.00	0.73
75,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.300% 26/10/2020	RON	73,920,075.00	4.91
87,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.250% 22/03/2021	RON	86,655,915.00	5.76
95,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.250% 29/04/2024	RON	91,160,955.00	6.06
78,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.400% 08/03/2022	RON	77,156,586.00	5.13
95,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.500% 19/12/2022	RON	93,829,125.00	6.24
34,925,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.650% 24/09/2031	RON	30,547,954.53	2.03
92,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.000% 27/10/2021	RON	92,497,168.00	6.15
53,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.250% 28/06/2023	RON	53,367,979.00	3.55
15,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.500% 17/06/2024	RON	15,191,565.00	1.01
122,695,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.750% 24/02/2025	RON	125,501,893.52	8.33
30,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.850% 22/04/2026	RON	30,692,580.00	2.04
65,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.000% 12/02/2029	RON	66,756,235.00	4.44
75,350,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.750% 29/04/2020	RON	77,151,844.55	5.13
121,500,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.800% 26/07/2027	RON	131,777,077.50	8.76
71,300,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.850% 26/04/2023	RON	75,864,982.50	5.04
147,840,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.950% 11/06/2021	RON	154,103,389.44	10.23
465,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.375% 19/04/2027	EUR	2,386,888.56	0.16
			1,297,639,605.89	86.24
Nadnárodní a mezinárodní společnosti				
1,100,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	5,264,448.75	0.35
35,000,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 25/09/2020 FRN	RON	34,783,000.00	2.32
12,210,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 3.400% 27/09/2019	RON	12,164,823.00	0.81
			52,212,271.75	3.48
Maďarsko				
3,110,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.250% 22/10/2025	EUR	15,617,100.43	1.04
700,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.750% 10/10/2027	EUR	3,631,635.57	0.24
2,000,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 5.750% 22/11/2023	USD	9,417,362.09	0.63
			28,666,098.09	1.91
Chorvatsko				
1,865,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.700% 15/06/2028	EUR	10,158,036.49	0.68
2,850,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 3.875% 30/05/2022	EUR	14,978,069.51	0.99
			25,136,106.00	1.67
Francie				
10,000,000	CREDIT AGRICOLE CIB 3.350% 27/02/2020 EMTN	RON	9,937,000.00	0.66

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
2,000,000	MFINANCE FRANCE SA 1.398% 26/09/2020 EMTN	EUR	9,607,495.89	0.64
			19,544,495.89	1.30
Polsko				
1,834,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA 0.750% 25/07/2021 EMTN	EUR	8,796,435.91	0.58
			8,796,435.91	0.58
Švédsko				
1,600,000	PZU FINANCE AB 1.375% 03/07/2019	EUR	7,568,555.44	0.50
			7,568,555.44	0.50
Nizozemsko				
7,000,000	LEASEPLAN CORPORATION NV 2.540% 08/05/2020 EMTN	RON	6,841,170.00	0.45
			6,841,170.00	0.45
Makedonie				
1,000,000	NORTH MACEDONIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 5.625% 26/07/2023	EUR	5,480,145.01	0.36
			5,480,145.01	0.36
Německo				
2,500,000	DEUTSCHE BANK AG 2.400% 27/01/2020	RON	2,491,125.00	0.17
			2,491,125.00	0.17
			1,454,376,008.98	96.66
Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
10	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (LOCAL CURRENCY) - Z DIS EUR (HEDGED IV)	EUR	196,429.56	0.01
			196,429.56	0.01
			196,429.56	0.01

Portfolio cenných papírů celkem 1,454,572,438.54 96.67

Finanční deriváty k 30/06/2019

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

Úrokové swapy

0.495	Floating	12/06/2028	EUR	1,000,000.00	172,030.99
Floating	0.306	19/06/2023	EUR	1,200,000.00	(137,907.50)
Floating	0.573	30/07/2025	EUR	2,000,000.00	(420,884.63)
Floating	0.987	12/06/2028	EUR	5,000,000.00	(1,917,158.14)
					(2,303,919.28)

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

Finanční deriváty k 30/06/2019 (pokračování)

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v RON	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v RON
Měnové forwardy				
46,724,303.71 RON	9,760,000.00 EUR	02/07/2019	46,724,303.71	556,120.97
9,482,546.25 RON	2,250,000.00 USD	10/10/2019	9,482,546.25	116,444.05
17,215,835.00 RON	3,500,000.00 EUR	22/06/2020	17,215,835.00	(2,727.59)
			73,422,684.96	669,837.43
Finanční deriváty celkem			(1,634,081.85)	

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	1,454,572,438.54	96.67
Finanční deriváty celkem	(1,634,081.85)	(0.11)
Hotovost v bance	26,745,457.04	1.78
Bankovní kontokorenty	(6,194.96)	0.00
Ostatní aktiva a pasiva	24,980,029.04	1.66
Čistá aktiva celkem	1,504,657,647.81	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	RON	771,508,422.21
	30/06/2018	RON	711,391,898.17
	30/06/2017	RON	653,301,095.29
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
	30/06/2019	EUR	-
	30/06/2018	EUR	-
Capitalisation I (EUR)	30/06/2017	EUR	5,964.02
Capitalisation I (RON)	30/06/2019	RON	37,197.16
	30/06/2018	RON	32,535.63
	30/06/2017	RON	30,640.64
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019	EUR	368.30
	30/06/2018	EUR	330.49
	30/06/2017	EUR	322.17
Capitalisation X (RON)	30/06/2019	RON	1,356.26
	30/06/2018	RON	1,205.76
	30/06/2017	RON	1,154.32
Počet akcií			
	30/06/2019		-
	30/06/2018		-
Capitalisation I (EUR)	30/06/2017		914
Capitalisation I (RON)	30/06/2019		18,946
	30/06/2018		19,030
	30/06/2017		19,074
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019		1,182
	30/06/2018		1,537
	30/06/2017		900
Capitalisation X (RON)	30/06/2019		47,726
	30/06/2018		74,546
	30/06/2017		37,000
Poplatek za správu v %*			
	30/06/2019		1.26%
	30/06/2019		2.40%
Capitalisation P (EUR)			
Capitalisation X (RON)	30/06/2019		2.90%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		(7.00%)

* 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 uvedeně 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	758,173,369.60
Akcie		635,547,650.09
Subjekty kolektivního investování		122,625,719.51
Hotovost v bance		7,412,109.09
Ostatní aktiva	5	13,697,106.47
Aktiva celkem		779,282,585.16
Běžná pasiva	5	(7,774,162.95)
Pasiva celkem		(7,774,162.95)
Čistá aktiva na konci roku		771,508,422.21

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		52,059,229.20
Dividendy		52,032,372.35
Ostatní příjmy	11	26,856.85
Výdaje celkem		(10,475,389.91)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(8,469,754.75)
Fixní servisní poplatek	7	(1,895,873.28)
Daň z úpisu	10	(104,783.12)
Bankovní úroky		(4,978.76)
Čisté příjmy z investic		41,583,839.29
Realizované zisky z investičního portfolia		33,400,293.68
Realizované ztráty z investičního portfolia		(16,869,903.75)
Realizované ztráty z finančních derivátů		(115.42)
Realizované zisky z převodu měn		545,091.70
Realizované ztráty z převodu měn		(553,388.71)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		41,769,897.14
Výsledek operací		99,875,713.93
Úpisy		205,639,626.80
Zpětné odkupy		(245,398,816.69)
Čistá aktiva na začátku roku		711,391,898.17
Čistá aktiva na konci roku		771,508,422.21

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Akcie				
Rumunsko				
27,968,984	BANCA TRANSILVANIA SA	RON	66,985,716.68	8.68
3,015,000	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE SA	RON	38,109,600.00	4.94
15,432,600	CONCEFA SA SIBIU	RON	0.00	0.00
190,000,000	OMV PETROM SA	RON	75,050,000.00	9.73
3,815,200	ROPHARMA SA BRASOV	RON	1,373,472.00	0.18
736,164	SOCIETATEA ENERGETICA ELECTRICA SA	RON	8,318,653.20	1.08
1,695,000	SOCIETATEA NATIONALA DE GAZE NATURALE ROMGAZ SA	RON	54,579,000.00	7.07
1,307,529	SOCIETATEA NATIONALA NUCLEARELECTRICA SA	RON	14,513,571.90	1.88
27,000	SPHERA FRANCHISE GROUP SA	RON	537,300.00	0.07
32,632	TRANSGAZ SA MEDIAS	RON	11,747,520.00	1.52
			271,214,833.78	35.15
Polsko				
980,000	BANK MILLENNIUM SA	PLN	10,217,197.70	1.33
148,835	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	PLN	18,534,323.87	2.40
78,000	CD PROJEKT SA	PLN	18,705,464.83	2.42
132,089	CYFROWY POLSAT SA	PLN	4,378,541.31	0.57
110,000	DINO POLSKA SA	PLN	16,038,442.97	2.08
95,196	GRUPA LOTOS SA	PLN	8,981,150.69	1.16
22,713	ING BANK SLASKI SA	PLN	5,110,409.98	0.66
29,407	JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SA	PLN	1,546,046.64	0.20
60,000	KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	6,917,058.88	0.90
324	LPP SA	PLN	2,757,199.82	0.36
7,735	MBANK SA	PLN	3,704,747.78	0.48
160,000	ORANGE POLSKA SA	PLN	1,191,382.64	0.15
576,806	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	PLN	6,162,668.57	0.81
208,793	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SA	PLN	20,926,268.61	2.71
1,166,000	POLSKIE GORNICITWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO SA	PLN	6,896,407.95	0.90
476,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA	PLN	22,703,012.49	2.94
490,651	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	PLN	23,860,870.96	3.09
43,204	SANTANDER BANK POLSKA SA	PLN	17,844,055.09	2.31
			196,475,250.78	25.47
Česká republika				
189,000	CEZ AS	CZK	18,974,159.03	2.46
102,021	KOFOLA CESKOSLOVENSKO AS	CZK	5,500,403.46	0.71
91,820	KOMERCNI BANKA AS	CZK	15,209,746.11	1.97
731,519	MONETA MONEY BANK AS	CZK	10,417,448.27	1.35
			50,101,756.87	6.49
Maďarsko				
353,754	MOL HUNGARIAN OIL & GAS PLC	HUF	16,341,075.07	2.12
109,566	OTP BANK NYRT	HUF	18,144,596.19	2.35
65,000	RICHTER GEDEON NYRT	HUF	4,986,813.19	0.65
			39,472,484.45	5.12
Rakousko				
135,000	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	20,843,801.67	2.70
20,000	OMV AG	EUR	4,053,907.51	0.53
46,151	VIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	EUR	4,922,896.17	0.64
			29,820,605.35	3.87

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
Nizozemsko				
720,000	DIGI COMMUNICATIONS NV - B	RON	21,600,000.00	2.80
			21,600,000.00	2.80
Velká Británie				
406,000	AVAST PLC	GBP	6,439,006.66	0.83
520,000	AVAST PLC	CZK	8,362,313.08	1.09
74,000	STOCK SPIRITS GROUP PLC	GBP	862,604.86	0.11
119,647	STOCK SPIRITS GROUP PLC	CZK	1,414,705.04	0.18
			17,078,629.64	2.21
Lucembursko				
141,000	PLAY COMMUNICATIONS SA	PLN	5,079,126.16	0.66
			5,079,126.16	0.66
Bermudy				
265,000	CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD - A	CZK	4,704,963.06	0.61
			4,704,963.06	0.61
			635,547,650.09	82.38

Subjekty kolektivního investování

Uzavřené fondy

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
Rumunsko				
71,130,000	FONDUL PROPRIETATEA SA	RON	76,109,100.00	9.87
9,396,079	SIF 2 MOLDOVA BACAU	RON	12,449,804.68	1.61
21,661,452	SIF 3 TRANSILVANIA BRASOV	RON	5,870,253.49	0.76
8,080,211	SIF 4 MUNTENIA BUCURESTI	RON	5,090,532.93	0.66
5,310,789	SIF 5 OLTENIA CRAIOVA SA	RON	10,993,333.23	1.42
5,456,169	SIF1 BANAT CRISANA ARAD	RON	12,112,695.18	1.57
			122,625,719.51	15.89
			122,625,719.51	15.89

Portfolio cenných papírů celkem 758,173,369.60 98.27

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	758,173,369.60	98.27
Hotovost v bance	7,412,109.09	0.96
Ostatní aktiva a pasiva	5,922,943.52	0.77
Čistá aktiva celkem	771,508,422.21	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	EUR	132,366,082.11
	30/06/2018	EUR	128,555,746.02
	30/06/2017	EUR	129,869,009.62
Čistá hodnota aktiv na akcii**			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019	EUR	5,531.39
	30/06/2018	EUR	5,233.94
	30/06/2017	EUR	5,186.35
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019	EUR	57.41
	30/06/2018	EUR	54.56
	30/06/2017	EUR	54.30
Počet akcií			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019		23,535
	30/06/2018		24,132
	30/06/2017		24,593
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019		38,072
	30/06/2018		41,282
	30/06/2017		42,787
Poplatek za správu v %*			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2019		0.76%
Capitalisation P (EUR)	30/06/2019		1.20%
Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019		69.46%

* 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 sazbi poplatku za správu uvedeně 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)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	119,955,741.32
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		119,955,741.32
Hotovost v bance		11,455,002.54
Ostatní aktiva	5	1,098,486.87
Aktiva celkem		132,509,230.73
Běžná pasiva	5,14	(115,113.55)
Finanční deriváty celkem	2	(28,035.07)
Úrokové swapy		(28,035.07)
Pasiva celkem		(143,148.62)
Čistá aktiva na konci roku		132,366,082.11

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		1,249,696.69
Dividendy		18,547.20
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		1,226,930.56
Úroky ze swapů		4,218.93
Výdaje celkem		(1,095,726.38)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(777,107.28)
Fixní servisní poplatky	7	(194,817.82)
Daň z úpisu	10	(13,706.67)
Bankovní úroky		(75,104.67)
Úroky ze swapů		(34,989.94)
Čisté příjmy z investic		153,970.31
Realizované zisky z investičního portfolia		1,075,849.40
Realizované ztráty z investičního portfolia		(134,927.68)
Realizované ztráty z finančních derivátů		(85,423.22)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		6,088,812.14
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		49,146.48
Výsledek operací		7,147,427.43
Úpisy		717,728.27
Zpětné odkupy		(4,054,819.61)
Čistá aktiva na začátku roku		128,555,746.02
Čistá aktiva na konci roku		132,366,082.11

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Slovensko				
3,950,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND ZCP 13/11/2023	EUR	4,012,370.50	3.03
2,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 0.625% 22/05/2026	EUR	2,106,280.00	1.59
2,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 0.750% 09/04/2030	EUR	2,097,716.00	1.58
1,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.000% 12/06/2028	EUR	1,075,668.00	0.81
10,200,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.375% 21/01/2027	EUR	11,279,323.20	8.52
6,267,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.625% 21/01/2031	EUR	7,165,731.67	5.41
11,400,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.875% 09/03/2037	EUR	13,540,315.80	10.24
4,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 2.000% 17/10/2047	EUR	4,977,776.00	3.76
1,500,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 2.250% 12/06/2068	EUR	1,924,459.50	1.45
9,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.000% 28/02/2023	EUR	10,124,586.00	7.65
10,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.375% 15/11/2024	EUR	11,968,380.00	9.04
13,968,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.625% 16/01/2029	EUR	18,524,738.74	14.01
3,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.875% 08/02/2033	EUR	4,303,689.00	3.25
1,800,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.000% 27/04/2020	EUR	1,866,031.20	1.41
2,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.300% 09/08/2032	EUR	2,963,042.00	2.24
995,820	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.500% 10/05/2026	EUR	1,349,474.52	1.02
3,000,000	VSEOBECNA UVEROVA BANKA AS 1.850% 27/03/2021	EUR	3,088,257.00	2.33
			102,367,839.13	77.34
Francie				
2,500,000	EUTELSAT SA 2.000% 02/10/2025	EUR	2,573,820.00	1.94
1,000,000	FRENCH REPUBLIC GOVERNMENT BOND OAT 4.000% 25/10/2038	EUR	1,640,406.00	1.24
			4,214,226.00	3.18
Maďarsko				
675,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.250% 22/10/2025	EUR	716,557.05	0.54
1,500,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.750% 10/10/2027	EUR	1,645,138.50	1.24
			2,361,695.55	1.78
Velká Británie				
2,000,000	MONDI FINANCE PLC 1.625% 27/04/2026 EMTN	EUR	2,104,514.00	1.59
			2,104,514.00	1.59
Bulharsko				
1,750,000	BULGARIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.625% 26/03/2027	EUR	2,043,406.75	1.54
			2,043,406.75	1.54
Polsko				
952,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA 0.750% 25/07/2021 EMTN	EUR	965,275.64	0.73
750,000	REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.375% 22/10/2027 EMTN	EUR	822,991.50	0.62
			1,788,267.14	1.35

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Chorvatsko				
1,000,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 3.000% 11/03/2025	EUR	1,145,045.00	0.87
			1,145,045.00	0.87
Nizozemsko				
1,000,000	SPP INFRASTRUCTURE FINANCING BV 2.625% 12/02/2025	EUR	1,081,393.00	0.82
			1,081,393.00	0.82
Spojené státy americké				
1,000,000	KELLOGG CO 1.250% 10/03/2025	EUR	1,044,472.00	0.79
			1,044,472.00	0.79
Nadnárodní a mezinárodní společnosti				
1,000,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	1,011,736.00	0.76
			1,011,736.00	0.76
Německo				
750,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND BUNDESANLEIHE 0.250% 15/08/2028	EUR	793,146.75	0.60
			793,146.75	0.60
			119,955,741.32	90.62
Portfolio cenných papírů celkem			119,955,741.32	90.62

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě (%)	K úhradě (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v EUR	
Úrokové swapy						
0.860	Floating	08/06/2033	EUR	2,000,000.00	117,472.24	
0.522	Floating	18/12/2025	EUR	1,800,000.00	75,140.96	
0.513	Floating	10/12/2025	EUR	1,800,000.00	74,035.49	
	Floating	0.044	28/01/2023	EUR	3,000,000.00	(40,097.25)
	Floating	1.326	08/06/2033	EUR	1,000,000.00	(123,795.55)
	Floating	1.376	11/06/2033	EUR	1,000,000.00	(130,790.96)
					(28,035.07)	
Finanční deriváty celkem					(28,035.07)	

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	119,955,741.32	90.62
Finanční deriváty celkem	(28,035.07)	(0.02)
Hotovost v bance	11,455,002.54	8.65
Ostatní aktiva a pasiva	983,373.32	0.75
Čistá aktiva celkem	132,366,082.11	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Statistika

Čistá aktiva	30/06/2019	SGD	215,889,367.94	Počet akcií				
	30/06/2018	SGD	-					
	30/06/2017	SGD	-		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	25,431	
Čistá hodnota aktiv na akcii					30/06/2018	-		
					30/06/2017	-		
Capitalisation I (SGD)	30/06/2019	SGD	1,065.37	Distribution P (M) (SGD)	30/06/2019	447,030		
	30/06/2018	SGD	-		30/06/2018	-		
	30/06/2017	SGD	-		30/06/2017	-		
Capitalisation P (SGD)	30/06/2019	SGD	106.18	Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	347,176		
	30/06/2018	SGD	-		30/06/2018	-		
	30/06/2017	SGD	-		30/06/2017	-		
Capitalisation P Hedged (i) (USD)	30/06/2019	USD	101.54	Distribution U (M) (SGD)	30/06/2019	10,698		
	30/06/2018	USD	-		30/06/2018	-		
	30/06/2017	USD	-		30/06/2017	-		
Distribution I (M) (SGD)	30/06/2019	SGD	1,035.55	Dividendy				
	30/06/2018	SGD	-		Distribution I (M) (SGD)	04/06/2019	SGD	3.40
	30/06/2017	SGD	-		Distribution I (M) (SGD)	02/05/2019	SGD	3.40
Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	USD	1,040.38		Distribution I (M) (SGD)	02/04/2019	SGD	3.40
	30/06/2018	USD	-		Distribution I (M) (SGD)	04/03/2019	SGD	3.28
	30/06/2017	USD	-		Distribution I (M) (SGD)	04/02/2019	SGD	3.28
Distribution P (M) (SGD)	30/06/2019	SGD	103.04		Distribution I (M) (SGD)	03/01/2019	SGD	3.28
	30/06/2018	SGD	-		Distribution I (M) (SGD)	04/12/2018	SGD	3.33
	30/06/2017	SGD	-		Distribution I (M) (SGD)	02/11/2018	SGD	3.33
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	USD	103.55		Distribution I (M) (SGD)	02/10/2018	SGD	3.33
	30/06/2018	USD	-		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	04/06/2019	USD	3.41
	30/06/2017	USD	-		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	02/05/2019	USD	3.41
Distribution U (M) (SGD)	30/06/2019	SGD	1,022.24		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	02/04/2019	USD	3.41
	30/06/2018	SGD	-		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	04/03/2019	USD	3.28
	30/06/2017	SGD	-		Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	04/02/2019	USD	3.28
Počet akcií				Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	03/01/2019	USD	3.28	
				Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	04/12/2018	USD	3.33	
				Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	02/11/2018	USD	3.33	
Capitalisation I (SGD)	30/06/2019		48,473	Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	02/10/2018	USD	3.33	
	30/06/2018		-					
	30/06/2017		-					
Capitalisation P (SGD)	30/06/2019		59,461					
	30/06/2018		-					
	30/06/2017		-					
Capitalisation P Hedged (i) (USD)	30/06/2019		1,000					
	30/06/2018		-					
	30/06/2017		-					
Distribution I (M) (SGD)	30/06/2019		15,802					
	30/06/2018		-					
	30/06/2017		-					

* 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 uvedeně 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.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Statistika (pokračování)

				Capitalisation P Hedged (i) (USD)	30/06/2019	1.22%
Distribution P (M) (SGD)	04/06/2019	SGD	0.34	Distribution I (M) (SGD)	30/06/2019	0.66%
Distribution P (M) (SGD)	02/05/2019	SGD	0.34	Distribution I (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	0.68%
Distribution P (M) (SGD)	02/04/2019	SGD	0.34	Distribution P (M) (SGD)	30/06/2019	1.20%
Distribution P (M) (SGD)	04/03/2019	SGD	0.33	Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	30/06/2019	1.22%
Distribution P (M) (SGD)	04/02/2019	SGD	0.33	Distribution U (M) (SGD)	30/06/2019	0.56%
Distribution P (M) (SGD)	03/01/2019	SGD	0.33	Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2019	22.58%
Distribution P (M) (SGD)	04/12/2018	SGD	0.33			
Distribution P (M) (SGD)	02/11/2018	SGD	0.33			
Distribution P (M) (SGD)	02/10/2018	SGD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	04/06/2019	USD	0.34			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	02/05/2019	USD	0.34			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	02/04/2019	USD	0.34			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	04/03/2019	USD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	04/02/2019	USD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	03/01/2019	USD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	04/12/2018	USD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	02/11/2018	USD	0.33			
Distribution P (M) Hedged (i) (USD)	02/10/2018	USD	0.33			
Distribution U (M) (SGD)	04/06/2019	SGD	3.35			
Distribution U (M) (SGD)	02/05/2019	SGD	3.35			
Distribution U (M) (SGD)	02/04/2019	SGD	3.35			
Poplatek za správu v %*						
Capitalisation I (SGD)	30/06/2019		0.66%			
Capitalisation P (SGD)	30/06/2019		1.20%			

* 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 sazbi poplatku za správu uvedené v posledním Sdílení klíčových informací pro investory (KIIF) 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.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Výkaz čistých aktiv k 30/06/2019

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	207,922,188.20
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		207,922,188.20
Finanční deriváty celkem	2	1,454,489.64
Měnové forwardy		1,454,489.64
Hotovost v bance	3	6,442,458.99
Marginální vklady		701,940.67
Ostatní aktiva	5	10,594,432.23
Aktiva celkem		227,115,509.73
Běžná pasiva	5,14	(10,799,210.15)
Finanční deriváty celkem	2	(426,931.64)
Futures		(426,931.64)
Pasiva celkem		(11,226,141.79)
Čistá aktiva na konci období		215,889,367.94

Výkaz operací a změn čistých aktiv za období od 17/08/2018 do 30/06/2019

	Poznámky	
Příjmy celkem		4,430,926.80
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		4,416,023.75
Ostatní příjmy	11	14,903.05
Výdaje celkem		(813,697.71)
Obhospodařovatelský poplatek	6	(586,312.81)
Fixní servisní poplatek	7	(178,754.93)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(8,486.72)
Daň z úpisu	10	(36,373.47)
Bankovní úroky		(3,769.78)
Čisté příjmy z investic		3,617,229.09
Realizované zisky z investičního portfolia		897,859.92
Realizované ztráty z investičního portfolia		(287,204.85)
Realizované zisky z finančních derivátů		1,780,457.86
Realizované ztráty z finančních derivátů		(4,348,686.39)
Realizované zisky z převodu měn		650,078.56
Realizované ztráty z převodu měn		(629,774.52)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		3,628,215.49
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		1,027,558.00
Výsledek operací		6,335,733.16
Úpisy		239,548,638.24
Zpětné odkupy		(27,879,590.15)
Distribuce		(2,115,413.31)
Čistá aktiva na začátku období		-
Čistá aktiva na konci období		215,889,367.94

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v SGD	% ČHA	Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v SGD	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu									
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje									
Singapur									
1,100,000	ALAM SYNERGY PTE LTD 6.625% 24/04/2022	USD	1,458,334.15	0.68	500,000	CDBL FUNDING 1 4.250% 02/12/2024	USD	709,381.40	0.33
700,000	APL REALTY HOLDINGS PTE LTD 5.950% 02/06/2024	USD	839,672.51	0.39	2,500,000	CHINA AOYUAN GROUP LTD 7.150% 07/09/2021	SGD	2,550,000.00	1.19
2,500,000	ASCENDAS PTE LTD 3.265% 06/09/2025 EMTN	SGD	2,524,610.00	1.17	750,000	CHINA EVERGRANDE GROUP 9.500% 29/03/2024	USD	957,229.99	0.44
250,000	ASCENDAS PTE LTD 3.500% 18/01/2023 EMTN	SGD	255,845.25	0.12	200,000	CHINA JINJIANG ENVIRONMENT HOLDING CO LTD 6.000% 27/07/2020	USD	266,324.40	0.12
1,500,000	BOC AVIATION LTD 3.930% 11/05/2025 EMTN	SGD	1,589,884.50	0.74	1,900,000	CHINA SCE GROUP HOLDINGS LTD 7.375% 09/04/2024	USD	2,514,766.15	1.17
250,000	CAPITALAND LTD 2.800% 08/06/2025	SGD	249,762.75	0.12	450,000	COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO LTD 7.250% 08/04/2026	USD	634,572.95	0.29
750,000	CAPITALAND TREASURY LTD 3.800% 28/08/2024 EMTN	SGD	781,392.00	0.36	600,000	COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO LTD 8.000% 27/01/2024	USD	881,261.51	0.41
250,000	CAPITAMALLS ASIA TREASURY LTD 3.700% 29/08/2022 EMTN	SGD	256,999.75	0.12	500,000	DIB SUKUK LTD 3.625% 06/02/2023	USD	683,877.62	0.32
500,000	CITIC ENVIROTECH LTD FRN PERP EMTN	SGD	489,838.50	0.23	650,000	KWG GROUP HOLDINGS LTD 7.875% 01/09/2023	USD	892,161.08	0.41
2,000,000	CITY DEVELOPMENTS LTD 3.000% 17/01/2024 EMTN	SGD	2,004,112.00	0.93	200,000	LANDMARK FUNDING 2019 LTD 4.500% 26/03/2022	USD	273,631.68	0.13
3,500,000	CITY DEVELOPMENTS 2.800% 27/06/2023	SGD	3,499,142.50	1.62	1,000,000	LOGAN PROPERTY HOLDINGS CO LTD 6.125% 16/04/2021	SGD	1,000,716.00	0.46
500,000	CMT MTN PTE LTD 3.150% 11/02/2026 EMTN	SGD	502,955.00	0.23	1,000,000	QIB SUKUK LTD 3.982% 26/03/2024 EMTN	USD	1,389,433.56	0.64
1,250,000	CMT MTN PTE LTD 3.200% 21/08/2025 EMTN	SGD	1,270,138.75	0.59	800,000	SANDS CHINA LTD 5.125% 08/08/2025	USD	1,169,779.97	0.54
1,000,000	DBS GROUP HOLDINGS LTD FRN PERP EMTN	SGD	1,032,826.00	0.48	200,000	SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD 6.125% 21/02/2024	USD	284,553.51	0.13
900,000	GLOBAL PRIME CAPITAL PTE LTD 7.250% 26/04/2021	USD	1,264,046.35	0.59	250,000	SUNAC CHINA HOLDINGS LTD 7.875% 15/02/2022	USD	345,000.20	0.16
1,550,000	GOLDEN LEGACY PTE LTD 6.875% 27/03/2024	USD	2,167,817.10	1.00	250,000	SUNAC CHINA HOLDINGS LTD 8.350% 19/04/2023	USD	346,819.58	0.16
1,250,000	GREAT EASTERN LIFE ASSURANCE CO LTD/THE 19/01/2026 FRN	SGD	1,291,367.50	0.60	700,000	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY GROUP CO LTD 3.750% 23/01/2023	USD	951,216.87	0.44
250,000	INDIKA ENERGY CAPITAL III PTE LTD 5.875% 09/11/2024	USD	332,108.28	0.15	600,000	YESTAR HEALTHCARE HOLDINGS CO LTD 6.900% 15/09/2021	USD	694,577.97	0.32
1,100,000	JGC VENTURES PTE LTD 10.750% 30/08/2021	USD	1,600,504.70	0.74	200,000	YUZHOU PROPERTIES CO LTD 6.000% 25/10/2023	USD	255,058.12	0.12
3,000,000	KEPPEL CORP LTD 3.660% 07/05/2029 EMTN	SGD	3,021,798.00	1.40	1,000,000	YUZHOU PROPERTIES CO LTD 8.500% 26/02/2024	USD	1,384,939.06	0.64
250,000	KEPPEL CORP LTD 3.800% 23/04/2027 STEP-UP	SGD	252,796.75	0.12	21,478,850.09 9.95				
1,030,000	LMIRT CAPITAL PTE LTD 7.250% 19/06/2024	USD	1,430,946.55	0.66	Austrálie				
1,000,000	MAPLETREE TREASURY SERVICES LTD FRN PERP EMTN	SGD	1,019,027.00	0.47	2,500,000	AUSNET SERVICES HOLDINGS PTY LTD 07/09/2026 FRN	SGD	2,624,702.50	1.22
1,500,000	MAPLETREE TREASURY SERVICES LTD 3.400% 03/09/2026 EMTN	SGD	1,533,199.50	0.71	1,250,000	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD 23/03/2027 FRN EMTN	SGD	1,262,993.75	0.59
1,750,000	MAPLETREE TREASURY SERVICES LTD 3.580% 13/03/2029 EMTN	SGD	1,803,026.75	0.84	500,000	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD/UNITED KINGDOM FRN PERP	USD	747,414.85	0.35
200,000	MEDCO OAK TREE PTE LTD 7.375% 14/05/2026	USD	272,631.31	0.13	1,500,000	LENLEASE FINANCE LTD 3.900% 27/04/2027	SGD	1,512,321.00	0.70
900,000	MEDCO PLATINUM ROAD PTE LTD 6.750% 30/01/2025	USD	1,214,739.85	0.56	300,000	MINERAL RESOURCES LTD 8.125% 01/05/2027	USD	422,439.40	0.20
250,000	MODERNLAND OVERSEAS PTE LTD 6.950% 13/04/2024	USD	330,523.30	0.15	1,300,000	MIRVAC GROUP FINANCE LTD 3.625% 18/03/2027 EMTN	USD	1,758,748.70	0.81
5,000,000	NTUC INCOME INSURANCE CO-OPERATIVE LTD 23/08/2027 FRN	SGD	5,155,350.00	2.39	750,000	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD 19/05/2028 FRN	SGD	773,034.75	0.36
500,000	OLAM INTERNATIONAL LTD FRN PERP EMTN	SGD	505,317.50	0.23	1,200,000	QBE INSURANCE GROUP LTD 02/12/2044 FRN	USD	1,767,767.06	0.82
1,250,000	OVERSEA-CHINESE BANKING CORP LTD FRN PERP	SGD	1,286,482.50	0.60	200,000	SANTOS FINANCE LTD 4.125% 14/09/2027 EMTN	USD	266,938.10	0.12
500,000	RCS TRUST 3.050% 04/09/2024 EMTN	SGD	504,754.50	0.23	2,550,000	SANTOS FINANCE LTD 5.250% 13/03/2029 EMTN	USD	3,614,943.68	1.67
750,000	SHANGRI-LA HOTEL LTD 4.500% 12/11/2025 EMTN	SGD	786,838.50	0.36	500,000	WESTPAC BANKING CORP/NEW ZEALAND FRN PERP	USD	652,451.98	0.30
500,000	SINGAPORE AIRLINES LTD 3.130% 17/11/2026 EMTN	SGD	501,228.00	0.23	1,300,000	WOODSIDE FINANCE LTD 4.500% 04/03/2029	USD	1,860,031.21	0.86
1,000,000	SINGAPORE AIRLINES LTD 3.160% 25/10/2023 EMTN	SGD	1,012,988.00	0.47	17,263,786.98 8.00				
1,000,000	SMRT CAPITAL PTE LTD 3.220% 20/04/2028 EMTN	SGD	1,033,900.00	0.48	Panenské ostrovy				
1,000,000	SUNTEC REIT MTN PTE LTD 3.355% 07/02/2025 EMTN	SGD	1,002,361.00	0.46	400,000	BLUESTAR FINANCE HOLDINGS LTD FRN PERP	USD	568,448.40	0.26
750,000	SURBANA JURONG PTE LTD 4.110% 03/10/2025 EMTN	SGD	786,878.25	0.36	400,000	CHAMPION SINCERITY HOLDINGS LTD FRN PERP	USD	567,471.03	0.26
1,750,000	UNITED OVERSEAS BANK LTD FRN PERP	SGD	1,780,114.00	0.82	200,000	CHINALCO CAPITAL HOLDINGS LTD 4.250% 21/04/2022	USD	268,787.58	0.12
48,646,258.85				22.53	650,000	CNRC CAPITALE LTD FRN PERP	USD	878,841.42	0.41
Kajmanské ostrovy					500,000	CSSC CAPITAL TWO LTD 1.750% 27/09/2023	EUR	790,524.84	0.37
200,000	ADCB FINANCE CAYMAN LTD 4.000% 29/03/2023	USD	282,318.70	0.13	200,000	EASY TACTIC LTD 8.125% 27/02/2023	USD	275,293.92	0.13
800,000	AGILE GROUP HOLDINGS LTD FRN PERP	USD	1,064,325.65	0.49	1,600,000	EASY TACTIC LTD 8.625% 27/02/2024	USD	2,207,501.21	1.01
1,200,000	AGILE GROUP HOLDINGS LTD FRN PERP	USD	1,671,835.33	0.78	895,000	GOLD FIELDS OROGEN HOLDINGS BVI LTD 6.125% 15/05/2029	USD	1,328,937.43	0.62
200,000	BOS FUNDING LTD 4.230% 07/03/2022 EMTN	USD	275,068.79	0.13	1,500,000	HUANENG HONG KONG CAPITAL LTD FRN PERP	USD	1,984,895.22	0.92
					200,000	HUARONG FINANCE 2017 CO LTD FRN PERP	USD	272,009.77	0.13
					550,000	HUARONG FINANCE 2017 CO LTD FRN PERP EMTN	USD	735,290.46	0.34
					1,500,000	HUARONG FINANCE 2017 CO LTD 3.200% 27/04/2021	SGD	1,494,057.00	0.69
					600,000	NEW METRO GLOBAL LTD 7.500% 20/03/2022	USD	836,754.60	0.39
					1,000,000	RKPF OVERSEAS 2019 A LTD 7.875% 01/02/2023	USD	1,426,559.86	0.66
					400,000	SCENERY JOURNEY LTD 13.000% 06/11/2022	USD	578,996.54	0.27

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Portfolio cenných papírů k 30/06/2019 (pokračování)

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v SGD	% ČHA
700,000	MARB BOND CO PLC 6.875% 19/01/2025	USD	985,002.46	0.46
			3,262,563.21	1.51
Irsko				
1,200,000	EUROTORG LLC VIA BONITRON DAC 8.750% 30/10/2022	USD	1,706,806.38	0.79
800,000	TINKOFF BANK JSC VIA TCS FINANCE LTD FRN PERP	USD	1,128,360.22	0.52
			2,835,166.60	1.31
Spojené arabské emiráty				
1,000,000	ABU DHABI NATIONAL ENERGY CO PJSC 4.375% 23/04/2025	USD	1,435,543.44	0.66
1,050,000	OZTEL HOLDINGS SPC LTD 6.625% 24/04/2028	USD	1,394,451.31	0.65
			2,829,994.75	1.31
Indonésie				
1,600,000	ABM INVESTAMA TBK PT 7.125% 01/08/2022	USD	2,068,692.88	0.96
200,000	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT 3.750% 11/04/2024 EMTN	USD	276,046.43	0.13
250,000	DELTA MERLIN DUNIA TEKSTIL PT 8.625% 12/03/2024	USD	349,188.93	0.16
			2,693,928.24	1.25
Spojené státy americké				
1,700,000	SASOL FINANCING USA LLC 5.875% 27/03/2024	USD	2,488,691.96	1.15
			2,488,691.96	1.15
Maroko				
1,700,000	OCP SA 5.625% 25/04/2024	USD	2,481,258.32	1.15
			2,481,258.32	1.15
Bermudy				
400,000	QATAR REINSURANCE CO LTD FRN PERP	USD	540,125.20	0.25
1,400,000	TENGIZCHEVROIL FINANCE CO INTERNATIONAL LTD 4.000% 15/08/2026	USD	1,928,462.87	0.89
			2,468,588.07	1.14
Rakousko				
1,450,000	SUZANO AUSTRIA GMBH 6.000% 15/01/2029	USD	2,142,874.92	0.99
			2,142,874.92	0.99
Chile				
1,400,000	COLBUN SA 3.950% 11/10/2027	USD	1,922,424.39	0.89
			1,922,424.39	0.89
Německo				
1,750,000	COMMERZBANK AG 01/03/2027 FRN EMTN	SGD	1,790,682.25	0.83
			1,790,682.25	0.83
Srí Lanka				
900,000	SRI LANKA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 6.850% 14/03/2024	USD	1,244,364.18	0.58
350,000	SRILANKAN AIRLINES LTD 7.000% 25/06/2024	USD	474,916.13	0.22
			1,719,280.31	0.80
Malajsie				
200,000	AXIATA SPV2 BHD 4.357% 24/03/2026 EMTN	USD	285,436.98	0.13
1,000,000	1MDB ENERGY LTD 5.990% 11/05/2022	USD	1,412,406.65	0.66
			1,697,843.63	0.79
Ostrov Man				
1,200,000	GOHL CAPITAL LTD 4.250% 24/01/2027	USD	1,672,755.88	0.77
			1,672,755.88	0.77

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v SGD	% ČHA
Švýcarsko				
1,500,000	CREDIT SUISSE GROUP AG FRN PERP	SGD	1,524,750.00	0.71
			1,524,750.00	0.71
Ostrov Mauricius				
400,000	AZURE POWER ENERGY LTD 5.500% 03/11/2022	USD	547,221.70	0.25
600,000	GREENKO INVESTMENT CO 4.875% 16/08/2023	USD	793,679.65	0.37
			1,340,901.35	0.62
Turecko				
750,000	KOC HOLDING AS 6.500% 11/03/2025	USD	1,011,701.78	0.46
200,000	TURK TELEKOMUNIKASYON AS 6.875% 28/02/2025	USD	272,341.24	0.13
			1,284,043.02	0.59
Thajsko				
800,000	MINOR INTERNATIONAL PCL FRN PERP	USD	1,115,409.79	0.52
			1,115,409.79	0.52
Nigérie				
650,000	SEPLAT PETROLEUM DEVELOPMENT CO PLC 9.250% 01/04/2023	USD	929,324.38	0.43
			929,324.38	0.43
Omán				
200,000	OMAN SOVEREIGN SUKUK SAOC 4.397% 01/06/2024	USD	261,784.17	0.12
			261,784.17	0.12
			207,922,188.20	96.31

Portfolio cenných papírů celkem 207,922,188.20 96.31

Finanční deriváty k 30/06/2019

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v SGD	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v SGD
Měnové forwardy				
116,686,499.60	SGD	84,680,000.00 USD 03/07/2019	116,686,499.60	2,121,078.39
148,069,676.66	SGD	109,350,000.00 USD 05/08/2019	148,069,676.66	213,689.88
185,283.04	SGD	135,412.41 USD 08/07/2019	185,283.04	2,099.97
65,000.00	EUR	100,104.28 SGD 05/09/2019	100,104.28	472.41
914,912.53	SGD	591,000.00 EUR 05/09/2019	914,912.53	438.31
67,657.43	SGD	49,999.95 USD 01/07/2019	67,657.43	10.03
88,500,000.00	USD	119,756,385.75 SGD 03/07/2019	119,756,385.75	(22,803.12)
3,827,000.00	USD	5,216,801.86 SGD 05/08/2019	5,216,801.86	(42,180.36)
61,774,825.54	USD	84,386,007.64 SGD 08/07/2019	84,386,007.64	(818,315.87)
			475,383,328.79	1,454,489.64

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) International Tri-Income Fund

(Vyjádřeno v SGD)

Finanční deriváty k 30/06/2019 (pokračování)

Počet	Název	Měna	Závazky v SGD	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v SGD
Úrokové futures				
(95)	US 10YR NOTE (CBT) 19/09/2019	USD	16,447,854.33	(289,193.04)
(80)	US 10YR ULTRA FUTURE 19/09/2019	USD	14,950,096.50	(322,150.06)
114	US 2YR NOTE (CBT) 30/09/2019	USD	33,188,516.69	184,411.46
			64,586,467.52	(426,931.64)
Finanční deriváty celkem				1,027,558.00

Přehled čistých aktiv k 30/06/2019

		%
		ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	207,922,188.20	96.31
Finanční deriváty celkem	1,027,558.00	0.48
Hotovost v bance	6,442,458.99	2.98
Ostatní aktiva a pasiva	497,162.75	0.23
Čistá aktiva celkem	215,889,367.94	100.00

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 správního 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 P Hedged*	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům a denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Capitalisation X	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem a jsou distribuovány v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyšším poplatkem.
Capitalisation X Hedged*	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem, distribuované v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyššími poplatky a denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Distribution I (M)	Dividendové akcie určené institucionálním investorům s minimální částkou počátečního úpisu ve výši 250,000 EUR a vydávané pouze na jméno - měsíční dividendy.
Distribution I (M) Hedged*	Dividendové akcie určené institucionálním investorům, denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu, s minimální částkou počátečního úpisu ve výši 250,000 EUR a vydávané pouze na jméno - měsíční dividendy. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Distribution P	Dividendové akcie určené individuálním investorům.
Distribution P (M)	Dividendové akcie určené individuálním investorům - měsíční dividendy.
Distribution P (M) Hedged*	Dividendové akcie určené individuálním investorům a denominované v jiné měně než je referenční měna podfondu - měsíční dividendy. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Distribution U (M)	Dividendové akcie, u kterých nejsou uplatňovány žádné rabaty, a které jsou vyhrazeny vybraným institucionálním investorům se sídlem ve Švýcarsku pro účely diskreční správy portfolia, kteří na základě rozhodnutí manažerské společnosti podepsali s touto společností zvláštní dohodu o třídě akcií „U“ v souvislosti se svými investicemi do Společnosti, s minimální částkou počátečního úpisu ve výši 5,000,000 EUR - měsíční dividendy.
Distribution X	Dividendové akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem a jsou distribuovány v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyšším poplatkem.

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

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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 2019 bylo použito pouze „zajištění základní měny“.

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

Změny

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

Podfond NN (L) International Czech Equity byl s účinností od 2. ledna 2019 přejmenován na NN (L) International Central European Equity.

Podfond NN (L) International Czech Money Market byl s účinností od 2. ledna 2019 přejmenován na NN (L) International Czech Short Term Bond.

S účinností od 1. ledna 2019 změnily níže uvedené podfondy své investiční manažery, a to takto:

Podfondy	Investiční manažeři do 31. prosince 2018	Investiční manažeři od 1. ledna 2019	Investiční manažeři dílčího portfolia od 1. ledna 2019
NN (L) International Czech Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Central European Equity ⁽¹⁾	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Czech Money Market ⁽²⁾	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Hungarian Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Romanian Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Romanian Equity	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Slovak Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Tri-Income Fund	NN Investment Partners (Singapore) Ltd.	NN Investment Partners B.V.	NN Investment Partners (Singapore) Ltd., NN Investment Partners North America LLC.

(1) přejmenovaný na NN (L) International Central European Equity s účinností od 2. ledna 2019.

(2) přejmenovaný na NN (L) International Czech Short Term Bond s účinností od 2. ledna 2019.

V rámci neustálého zlepšování nabídky společnosti a zefektivnění její právní a provozní struktury a v souvislosti s reorganizací skupiny NN Investment Partners bylo rozhodnuto nahradit společnost NN Investment Partners Luxembourg S.A. společností NN Investment Partners B.V. formou právní fúze.

K fúzi společnosti NN Investment Partners Luxembourg S.A. se společností NN Investment Partners B.V. došlo s účinností od 1. dubna 2019.

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 2019 byly tyto investice následující:

Investující podfond	Investovaný podfond	Tržní hodnota investice k 30. červnu 2019
NN (L) International ING Conservator	NN (L) International Romanian Bond	1,586,004.96 EUR
NN (L) International ING Dinamic	NN (L) International Romanian Bond	3,405,078.75 EUR
NN (L) International ING Dinamic	NN (L) International Romanian Equity	3,703,715.70 EUR
NN (L) International ING Moderat	NN (L) International Romanian Bond	4,183,869.72 EUR
NN (L) International ING Moderat	NN (L) International Romanian Equity	3,035,316.90 EUR

Konsolidované výkazy byly vypočteny na základě seskupení výkazů jednotlivých fondů bez eliminace případných křížových investic. Ke dni 30. června 2019 představují křížové investice fondu částku 15,913,986.03 EUR resp. 1.18% kombinované čisté hodnoty aktiv.

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 2019 byly použity následující směnné kurzy:

1 EUR =	1.6228	AUD	1 CZK =	0.0393	EUR	1 RON =	5.3789	CZK
	1.4881	CAD		0.0352	GBP		0.2114	EUR
	0.8948	GBP		12.6857	HUF		0.1892	GBP
	122.6943	JPY		0.1669	PLN		68.2350	HUF
	4.7303	RON		0.1859	RON		0.8978	PLN
	1.1388	USD		0.0448	USD		0.2407	USD
1 HUF =	0.0031	EUR	1 SGD =	0.6490	EUR			
	0.0132	PLN		0.7391	USD			
	0.0147	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.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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

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

Dluhopisy jsou oceňovány v čisté hodnotě (bez alikvotních úrokových výnosů), s výjimkou dluhopisů, které jsou označeny v portfoliu cenných papírů jednotlivých podfondů. 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 regulovaných 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 finančních derivátů jsou vykázány jako aktiva a záporné reálné hodnoty jako pasiva ve výkazu čistých aktiv pod položkou „Finanční deriváty celkem“.

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

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

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				
Protistrana	Měna	Splatnost	Úroková sazba	Termínovaný vklad	% ČHA
CESKA SPORITELNA A.S.	CZK	19/07/2019	1.930%	85,000,000.00	1.47%
CESKA SPORITELNA A.S.	CZK	12/07/2019	1.940%	80,000,000.00	1.39%
Celkem				165,000,000.00	2.86%
Protistrana	Měna			Běžný účet	% ČHA
Brown Brothers Harriman (Luxembourg)	CZK			13,248,521.19	0.23%
Celkem				13,248,521.19	0.23%
Celkem hotovost v bance				178,248,521.19	3.09%

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Podfond	NN (L) International Czech Short Term Bond				
Protistrana	Měna	Splatnost	Úroková sazba	Termínovaný vklad	% ČHA
CESKA SPORITELNA A.S.	CZK	12/07/2019	1.940%	45,000,000.00	8.31%
Celkem				45,000,000.00	8.31%
Protistrana	Měna			Běžný účet	% ČHA
Brown Brothers Harriman (Luxembourg)	CZK			914,239.51	0.17%
Celkem				914,239.51	0.17%
Celkem hotovost v bance				45,914,239.51	8.48%

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 Short Term Bond. Rozsah úpravy cen stanoví manažerská společnost tak, aby odrážela obchodní a jiné náklady. Rozsah úpravy se může u jednotlivých podfondů lišit. V současné době je pro stanovení cen používán mechanismus částečného swingu, což znamená, že pokud čistá kapitálová aktivita ve fondu nepřekročí stanovený limit, nedojde k žádné úpravě čisté hodnoty aktiv na akcii.

Swing faktor v zásadě nepřesáhne 1.50% čisté hodnoty aktiv příslušného podfondu, s výjimkou podfondů investujících do nástrojů s pevným výnosem, které mohou uplatňovat maximální swing faktor ve výši 3.00%.

V období uzavřeném k 30. červnu 2019 bylo kolísavé stanovování cen použito u následujících podfondů:

Podfondy	Hraniční limit	Swing faktor úpisy	Swing faktor zpětné odkupy
NN (L) International ING Conservator	2.00%	0.06%	0.03%
NN (L) International ING Dinamic	2.00%	0.11%	0.07%
NN (L) International Tri-Income Fund	2.00%	0.25%	0.13%

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, 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 ujednáními a podmínkami, za kterých Společnost pověřila manažerskou společnost NN Investment Partners správou podfondů, bude Společnost vyplácet manažerské společnosti roční obhospodařovatelský poplatek kalkulovaný z průměrné čisté hodnoty aktiv příslušných podfondů, která je uvedena v informativním listu každého jednotlivého podfondu. Tento poplatek je splatný každý měsíc zpětně.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Ke dni 30. června 2019 jsou maximální skutečné sazby poplatků za správu aktivních tříd akcií následující:

Podfondy	Sazby obhospodařovatelského poplatku (p.a.)			
	Třída I (v %)	Třída P (v %)	Třída U (v %)	Třída X (v %)
NN (L) International Central European Equity	0.90	2.00	-	-
NN (L) International Czech Bond	0.60	1.00	-	1.20
NN (L) International Czech Short Term Bond	0.01	0.01	-	-
NN (L) International Hungarian Bond	0.40	-	-	-
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	-	-
NN (L) International Tri-Income Fund	0.50	0.90	0.40	-

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.

Před fúzí NN Investment Partners Luxembourg S.A. s NN Investment Partners B.V., ke které došlo s účinností od 1. dubna 2019, Společnost NN Investment Partners Luxembourg S.A. delegovala na vlastní náklady správu jednotlivých podfondů na níže uvedené investiční manažery:

Podfondy	Investiční manažeři
NN (L) International Central European Equity	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Czech Bond	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Czech Short Term Bond	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Hungarian Bond	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	NN Investment Partners B.V.
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 B.V.
NN (L) International Romanian Equity	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Slovak Bond	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Tri-Income Fund	NN Investment Partners B.V.

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 vyplácený za jednotlivé třídy akcií každého podfondu.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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

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

Ke dni 30. června 2019 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 U (v %)	Třída X (v %)
NN (L) International Central European Equity	0.25	0.35	-	-
NN (L) International Czech Bond	0.15	0.25	-	0.25
NN (L) International Czech Short Term Bond	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	-	-
NN (L) International Tri-Income Fund	0.15	0.25	0.15	-

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 2019 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 nelze uplatnit žádné transakční náklady.

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

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Transakční náklady vynaložené jednotlivými podfondy za rok uzavřený k 30. červnu 2019 jsou uvedeny v následující tabulce:

Podfondy	Měna	Transakční náklady
NN (L) International Central European Equity	CZK	6,745,552.11
NN (L) International Czech Bond	CZK	-
NN (L) International Czech Short Term Bond	CZK	-
NN (L) International Hungarian Bond	HUF	-
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	HUF	-
NN (L) International ING Conservator	EUR	1,091.00
NN (L) International ING Dinamic	EUR	3,229.00
NN (L) International ING Moderat	EUR	3,571.00
NN (L) International Romanian Bond	RON	-
NN (L) International Romanian Equity	RON	616,356.44
NN (L) International Slovak Bond	EUR	-
NN (L) International Tri-Income Fund	SGD	2,538.00

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.

Ke dni 30. června 2019 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 Central European Equity	CZK	37,780,397.32	40,929,049.65	1,193,621.89
NN (L) International Romanian Equity	RON	475,154.28	521,876.45	26,856.85

* Jako kolaterál jsou používány vysoce kvalitní vládní dluhopisy.

Ke dni 30. června 2019 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.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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

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

Ke dni 30. června 2019 činila hodnota obdrženého / (poskytnutého) kolaterálu:

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) International ING Moderat	State Street Bank	Hotovost	EUR	229,000.00
			Celkem	229,000.00

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) International Romanian Bond	Nomura	Hotovost	RON	(1,229,890.26)
			Celkem	(1,229,890.26)

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) International Slovak Bond	Goldman Sachs	Hotovost	EUR	270,000.00
	JP Morgan Chase Bank	Hotovost	EUR	(260,000.00)
			Celkem	10,000.00

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) International Tri-Income Fund	JP Morgan Chase Bank	Hotovost	SGD	27,059.00
	Goldman Sachs	Hotovost	SGD	1,826,482.38
	State Street Bank	Hotovost	SGD	(662,945.46)
			Celkem	1,190,595.92

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

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 resp. reverzní 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 2019 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 2019:

Podfond	Druh aktiva	Měna	Tržní hodnota	Podíl na spravovaných aktivech	Podíl na zapůjčitelných aktivech
NN (L) International Central European Equity	Půjčky cenných papírů	CZK	37,780,397.32	0.47%	0.47%
NN (L) International Romanian Equity	Půjčky cenných papírů	RON	475,154.28	0.06%	0.06%

Údaje o opětovném použití kolaterálu

Během roku uzavřeného ke dni 30. června 2019 nedošlo k opětovnému použití kolaterálu.

Údaje o koncentraci

Nejvýznamnější emitenti obdrženého kolaterálu cenných papírů v rámci všech SFT ke dni 30. června 2019:

Podfond	Emitent kolaterálu	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
NN (L) International Central European Equity	Vláda Spojených států amerických	CZK	25,586,266.07
	Vláda Spojeného království	CZK	15,342,783.58
NN (L) International Romanian Equity	Vláda Spojených států amerických	RON	521,876.45

Nejvýznamnější smluvní strany u jednotlivých druhů SFT ke dni 30. června 2019:

Podfond	Druh cenného papíru	Protistrana	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
NN (L) International Central European Equity	Půjčky cenných papírů	Merrill Lynch International	CZK	25,586,266.07
		Goldman Sachs International LTD	CZK	15,342,783.58
NN (L) International Romanian Equity	Půjčky cenných papírů	Merrill Lynch International	RON	521,876.45

Úschova obdrženého kolaterálu

Veškerý obdržený kolaterál je ke dni 30. června 2019 držen jediným depozitářem, 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 2019:

Druh kolateralizovaného cenného papíru	Druh kolaterálu	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu	Kvalita	Doba splatnosti kolaterálu	Měna kolaterálu	Země, v níž jsou usazeny smluvní strany (nikoliv země kolaterálu)	Mechanismy vypořádání a clearingů
NN (L) International Central European Equity								
Půjčky cenných papírů								
Merrill Lynch International	Vládní dluhopisy	CZK	25,586,266.07	AAA	Déle než jeden rok	USD	Spojené království	Trojstranné
Goldman Sachs International LTD	Vládní dluhopisy	CZK	15,342,783.58	AA	Déle než jeden rok	GBP	Spojené království	Trojstranné

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Druh kolateralizovaného cenného papíru	Druh kolaterálu	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu	Kvalita	Doba splatnosti kolaterálu	Měna kolaterálu	Země, v níž jsou usazeny smluvní strany (nikoliv země kolaterálu)	Mechanismy vypořádání a clearingů
NN (L) International Romanian Equity								
Půjčky cenných papírů								
Merrill Lynch International	Vládní dluhopisy	RON	521,876.45	AAA	Déle než jeden rok	USD	Spojené království	Trojstranné

Splatnost SFT a zapůjčených cenných papírů ke dni 30. června 2019:

Druh cenného papíru	Splatnost	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
Půjčky cenných papírů	Déle než jeden rok	EUR	1,718,916.32

K 30. červnu 2019 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 2019 nebyl poskytnut žádný kolaterál.

Výnosy/Náklady

Výnosy a náklady za každý druh SFT za rok uzavřený ke dni 30. června 2019:

Výnosy	Měna	Celková částka	Poměr k celkovým výnosům (%)
NN (L) International Central European Equity			
Půjčky cenných papírů			
Fondu:	CZK	1,193,621.89	100.00%
NN (L) International Romanian Equity			
Půjčky cenných papírů			
Fondu:	RON	26,856.85	100.00%

Náklady*	Měna	Celková částka	% z celkových nákladů
NN (L) International Central European Equity			
Druh cenného papíru			
Fondu:	CZK	198,138.91	100.00%
NN (L) International Romanian Equity			
Druh cenného papíru			
Fondu:	RON	4,289.96	100.00%

* náklady spojené s půjčkami cenných papírů jsou součástí fixního servisního poplatku.

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. Odvolací soud v Bruselu nedávno vydal rozhodnutí. Toto rozhodnutí potvrdilo rozsudek Soudu prvního stupně v Bruselu, kterým bylo belgickému státu nařízeno vrátit belgickou roční daň vybranou od lucemburského fondu. Belgický stát podal odvolání k nejvyššímu soudu Belgie.

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:

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

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

X = nákup

Y = prodej

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

S = úpisy

R = zpětné odkupy

M = Průměrný čistý majetek

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

Doplňující informace akcionářům (neauditováno)

Etický kodex ALFI

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

Zpráva o odměňování – 2018 – NN Investment Partners B.V. (Manažerská společnost)

Úvod

Tato zpráva o odměňování popisuje filosofii odměňování NN Investment Partners a systém odměňování používaný v případě personálu vykonávajícího činnost pro NN Investment Partners B.V., včetně jejích investičních fondů upravených směrnicí o správcích alternativních investičních fondů (AIF) a/nebo směrnicí o subjektech kolektivního financování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP).

Tato zpráva je rozdělena do následujících oddílů:

- I. Zásady odměňování obecně;
- II. Správa a řízení odměňování;
- III. Odměňování určených zaměstnanců; a
- IV. Kvantitativní informace.

I. Zásady odměňování obecně

NN Group se řídí politikou odměňování vztahující se na všechny zaměstnance, tzv. Rámcem odměňování NN Group, jež stanoví zásady a pokyny pro odměňování v celé zemi a ve všech obchodních jednotkách NN Group. NN Group si klade za cíl uplatňovat jasnou a transparentní politiku odměňování, jejímž cílem je přilákat a udržet si odborné vedoucí pracovníky, zaměstnance na seniorních pozicích a vysoce kvalifikovanou pracovní sílu. Politika odměňování je rovněž nastavena tak, aby podpořila integritu zaměstnanců NN, přičemž bere v úvahu budoucnost svých klientů, společnosti i ostatních zainteresovaných osob.

Politika odměňování NN Group týkající se seniorních a exekutivních zaměstnanců je založena na principu celkových odměn a je v pravidelných intervalech (tam, kde jsou dostupná data) srovnávána s odpovídajícími vnitrostátními a mezinárodními pracovními pozicemi na stejné úrovni. Jsou vytčeny a vyhodnocovány jasně dané výkonnostní cíle, které jsou sladěny s celkovou krátko- i dlouhodobou strategií společnosti a které mají za úkol zajistit, aby odměňování bylo jasně navázáno na individuální, týmový i celkový výkon společnosti. Konkrétně u investorů se výkonnost přímo odvozuje od jedno-, tří- a pětileté relativní výkonnosti spravovaných fondů, čímž je dosaženo souladu se zájmy našich klientů. Politika odměňování se rovněž zaměřuje na dlouhodobé zájmy společnosti i klientů tím, že zajišťuje pečlivé řízení rizik (mimo jiné finančních a provozních rizik i rizik týkajících se dobré pověsti společnosti), a tím, že zaměstnanci nejsou prostřednictvím systému odměňování motivováni ke zbytečně riskantnímu chování.

Nad úroveň pohyblivé složky odměn splatné v hotovosti disponuje NN Group navíc ještě tzv. Přidruženým plánem odměn (Aligned Remuneration Plan, ARP), který investičním partnerům NN umožňuje udělit odměnu s odloženou splatností ve formě fondů řízených investičními partnery NN tak, aby byl posílen soulad mezi zájmy zaměstnanců a klientů. ARP rovněž umožňuje odměňování prostřednictvím akcií NN Group podle politiky odměňování s odloženou splatností, které se vztahuje na všechny zaměstnance. Obecný postup v případě zaměstnanců NN Investment Partners, kteří překročí výši hranice pro odměňování s odloženou splatností vytyčenou v této politice a kteří nespádají do kategorie určených zaměstnanců, je vyplatit 50 % pohyblivé složky odměny s odloženou splatností ve formě fondů spravovaných NN Investment Partners a zbývajících 50 % pohyblivé složky odměny s odloženou splatností ve formě akcií NN Group. Jak Rámec odměňování, tak ARP obsahují ustanovení o zadržení a zpětném vymáhání, které jsou použity v případě, že poté, co došlo k přiznání odměn, byly zjištěny problémy s plněním, riziky, nedodržením předpisů apod.

Kromě obecných zásad NN Group pro odměňování všech zaměstnanců tak, jak byly zmíněny výše, platí následující tři zásady především pro odměňování zaměstnanců s kontrolními funkcemi (např. v oddělení řízení rizik, compliance, právním, finančním a v odděleních lidských zdrojů či auditu):

- úroveň pevné složky odměn je dostatečně vysoká na to, aby mohli být zaměstnanci kvalifikovaní a zkušení pracovníci
- poměr pevné složky k pohyblivé složce odměn je vyvážen ve prospěch pevné složky; a
- pohyblivá složka odměn je především založena na funkčně-specifických kritériích, mezi které patří kvalitativní kritéria, jež nejsou určena finančním výkonem obchodní složky přímo sledované řídicími funkcemi.

Politika odměňování zaměstnanců vykonávajících činnosti pro AIF, SKIPCP a/nebo manažerskou společnost zajišťuje, že NN Investment Partners splňuje všechna relevantní vnitrostátní i mezinárodní pravidla odměňování, která jsou pro náš sektor relevantní, jako je např. holandský Wet beloningsbeleid financieel ondernemen (Wbfo), směrnice o AIF a o SKIPCP, a jedná v jejich duchu.

Doplňující informace akcionářům (neauditováno) (pokračování)

II. Správa a řízení odměňování

NN Investment Partners má Kompenzační výbor odpovědný, mimo jiné, za stanovení, monitorování a přezkum politiky a plánů odměňování a celkových odměn vyplacených globálně NN Investment Partners. Kompenzační výbor NN Investment Partners sestává z generálního ředitele NN IP, ředitele oddělení lidských zdrojů NN IP, výkonného ředitele pro finance a řízení rizik NN IP, ředitele oddělení Compliance NNIP a ředitele odměn NNIP.

Správa a řízení odměňování NN Investment Partners je obsažena v Rámci pro správu a řízení NN Group, který požaduje, aby určité návrhy odměn byly schváleny na úrovni NN Group. Takové návrhy musí schválit i) Kompenzační výbor NN Group, ve kterém jsou zastoupeny dotyčné kontrolní funkce (oddělení financí, rizik, lidských zdrojů či compliance) a dotyční členové správní rady NN Group a ii) dozorčí rada NN Group, aby byl zajištěn objektivní a nezávislý pohled. Příklady případů, které si v NN Investment Partners vyžadují schválení na úrovni skupiny NN Group:

- metodologie výběru určených zaměstnanců (tj. zaměstnanců, kteří mají zásadní vliv na rizikový profil NN Group a zaměstnanců se zásadním vlivem na AIF, SKIPCP a/nebo manažerskou společnost NN Investment Partners B.V.), kritéria a každoroční výběr úlohy určených zaměstnanců a návrhy odměn;
- rozhodnutí o odměnách pro členy Kompenzačního výboru NN Investment Partners;
- výroční přehled odměn pro určené zaměstnance, seniorní management a vysokopříjmové pozice včetně možných případů zadržení kompenzací s odloženou splatností prostřednictvím malusu a/nebo zpětného vymáhání;
- celková výše pohyblivých odměn vyplacených za daný rok;
- nabídky práce pro nové zaměstnance a nabídky odchodného přesahující určitou hranici; a
- jakékoli odchylky od minimálních standardů, které jsou uvedeny v Rámci odměňování NN Group.

Kompenzační výbory a dozorčí rada NN Group jsou oprávněny najmout externí poradce pro odměňování. V roce 2018 byly využity poradenské služby Willis Towers Watson, a dále NN Investment Partners využila služeb McLagan, Korn Ferry Hay Group a PwC, pokud jde o politiky a praxi související s odměňováním (včetně benchmarkingu).

Další informace týkající se Správy a řízení odměňování NN Group včetně úlohy a odpovědnosti příslušných výborů lze nalézt ve Výroční zprávě NN Group za rok 2018 (<https://www.nn-group.com – Investors – 2018 Annual report>).

III. Odměňování určených zaměstnanců

Úvod

NN Investment Partners vymezila určené zaměstnance (zaměstnanci, jejichž profesionální činnost má zásadní vliv na rizikový profil NN Group) na základě směrnice CRD IV, a určené zaměstnance na základě jak směrnice o AIF, tak směrnice o SKIPCP (zaměstnanci, jejichž profesionální činnost má zásadní vliv na AIF s nizozemskou licencí a/nebo SKIPCP a/nebo NN Investment Partners se sídlem v Haagu). Všichni určení zaměstnanci, kteří byli vybráni na základě směrnice CRD IV, se rovněž kvalifikují jako určení zaměstnanci podle směrnic o AIF a SKIPCP.

Zaměstnanci určení ve smyslu směrnic o AIF a SKIPCP jsou vybíráni v souladu s principy a výběrovou metodologií ESMA a výběrovými kritérii, která byla schválena Kompenzačním výborem NN Group.

Konkrétněji bylo posouzení zásadního vlivu určeno dle následujících kritérií:

- přezkoumání možného vlivu na finanční a provozní rizika a také na rizika týkající se pověsti organizačních jednotek v rozsahu, jež přesahuje riziko, které jsou společnosti ochotny nést, a/nebo výkonnosti AIF a/nebo SKIPCP;
- prostřednictvím formální organizační pozice včetně příslušného řízení, rolí a odpovědností buď samostatně či v rámci výborů, organizačních jednotek či jako součást oddělení
- v kombinaci s konkrétní situací (testování reálného versus teoretického), přičemž reálná situace je považována za rozhodující;
- zohledněním existujících kontrolních mechanismů a zaměřením se na reziduální úroveň vlivu, který může jednotlivec mít, pokud bereme v úvahu normální fungování kontrolních mechanismů; a
- zpětné testování za pomoci minulých událostí a výsledků monitoringu (ISAE3402, finanční riziko), aby se zjistilo, zda kontrolní mechanismy fungují efektivně či zda by mimo rámec stávajících kontrolních mechanismů mohl působit nějaký zásadní vliv.

Bylo identifikováno následujících šest skupin určených zaměstnanců:

- členové řídicího orgánu správce AIF a SKIPCP ve výkonných i nevýkonných funkcích;
- seniorní management;
- zaměstnanci na pozicích s kontrolními funkcemi;
- zaměstnanci odpovědní za řízení portfolia, administrativy, marketingu a lidských zdrojů;
- další zaměstnanci nesoucí rizika; a
- zaměstnanci, jejichž odměny v předchozím roce byly na stejné úrovni nebo vyšší než odměny seniorního managementu a dalších zaměstnanců nesoucích rizika.

Doplňující informace akcionářům (neauditováno) (pokračování)

Performance management (řízení výkonu) u určených zaměstnanců

Proces performance managementu u určených zaměstnanců vybraných na základě směrnice CRD IV je centrálně navržen a koordinován oddělením lidských zdrojů NN Group, přičemž takto vzniklá pravidla a požadavky se rovněž uplatní na zaměstnance určené ve smyslu směrnic o AIF a o SKIPCP.

Zásady performance managementu vztahující se na určené zaměstnance zajišťují, že je důraz kladen na finanční i nefinanční výkon a na vůdčí úlohu a chování zaměstnanců. Dále je posilována jak strategie společnosti (dlouho- i krátkodobé cíle) a zájmy klientů, tak i hodnoty společnosti (péče, srozumitelnost a spolehlivost). Tyto zásady jsou rovněž v souladu s rizikovými profily AIF a SKIPCP. Nad rámec obecných zásad performance managementu, které se vztahují na všechny zaměstnance NN Group, se za rok 2018 jmenovitě v případě určených zaměstnanců uplatňují ještě následující zásady performance managementu:

- i) výkonnostní cíle zahrnují jak finanční, tak nefinanční cíle, a to v následujícím poměru: a) v případě určených zaměstnanců ve funkcích bez kontrolního vlivu maximálně 50 % finančních a minimálně 50 % nefinančních výkonnostních cílů a za b) v případě určených zaměstnanců v kontrolních funkcích maximálně 15 % finančních (např. odpovědnost za rozpočet oddělení) a minimálně 85 % nefinančních výkonnostních cílů vztahujících se ke specifické úloze kontrolní funkce zaměstnanců;
- ii) finanční výkonnostní cíle zaměstnanců v kontrolních funkcích se nesmí vztahovat na výkon obchodní jednotky, již mají pod kontrolou; a
- iii) veškeré výkonnostní cíle schvaluje oddělení řízení rizik a compliance.

Pro každého zaměstnance z kategorie určených zaměstnanců je definován soubor cílů včetně podrobného popisu, pomocí nichž má zaměstnanec přispět k úspěchu společnosti, a způsob, jakým toho lze dosáhnout. Jako jeden z několika faktorů při určení pohyblivé složky odměn je využíváno skóre individuálních výkonnostních cílů. Konečná výše pohyblivé složky odměn je rovněž závislá na jiných faktorech (např. celkové finanční možnosti, hodnocení nežádoucích rizikových kroků jakož i nevyhovujícího chování či výsledek vyhodnocení vůdčího chování), které mohou výši pohyblivé složky odměn ovlivnit.

Hodnocení výkonu určených zaměstnanců a následné přidělení pohyblivé složky odměn se provádí ve víceletém rámci. Vzhledem k tomu, že se na pohyblivou složku odměn určených zaměstnanců vztahuje doba odkladu, tato pohyblivá složka odměn je hodnocena jako „riziko“ během celé doby odkladu. Pohyblivá složka odměn je navázána na riziko a nefinanční výkon a bere v úvahu výkon společnosti na úrovni skupiny, výkon obchodní složky a individuální výkon. Jakékoli nežádoucí rizikové kroky či porušení zásad compliance, které v okamžiku přiznání pohyblivé složky odměn nebyly známy, se vezmou v úvahu při jakémkoli (odloženém) převodu pohyblivé složky odměn.

Zásady a politika odměňování určených zaměstnanců

Pohyblivá složka odměny určených zaměstnanců je vázána na výkon a upravena o riziko a částečně se vyplácí bez odkladu a částečně s odkladem. Pohyblivá odměna s odloženou splatností je hodnocena z hlediska nežádoucího rizikového jednání i nevyhovujícího chování v minulosti. Pokud to dozorčí rada považuje za nezbytné, bude odměna (s odloženou splatností) snížena formou zadržení nebo zpětného vymáhání.

Jednotlivé složky odměny určených zaměstnanců

Odměna určených zaměstnanců je strukturována v souladu s použitelnými právními předpisy. Celková odměna určených zaměstnanců se sestává z těchto složek:

- pevná odměna;
- pohyblivá odměna; a
- všeobecné zaměstnanecké výhody, jako například příspěvky zaměstnavatele na důchodové zabezpečení, zaměstnanecké slevy na finanční služby, pojištění pro případ invalidity (platí pro všechny zaměstnance NN Investment Partners).

Přiznání pohyblivé odměny určeným zaměstnancům

Nejméně 40 % přiznané pohyblivé odměny určených zaměstnanců má odloženou splatnost. V případě určených zaměstnanců v kontrolních funkcích se používá přísnější režim a odloženou splatnost má nejméně 50 % pohyblivé odměny.

Pohyblivá odměna se u všech vybraných určených zaměstnanců skládá z těchto složek:

- platby bez odložené splatnosti;
- investiční práva bez odložené splatnosti spravovaná NN Investment Partners (po převedení se použije dodatečná retenční doba v délce alespoň jednoho roku);
- neodložené akcie NN Group (v případě generálního ředitele NNIP a členů představenstva NN Group se po přiznání odměny použije dodatečná retenční doba v délce alespoň pěti let);
- odložená investiční práva spravovaná NN Investment Partners (minimální doba odkladu činí tři roky při použití odstupňovaného harmonogramu převedení. Odložená pohyblivá složka odměny se převádí v rovnoměrných ročních tranších. První odložená část pohyblivé odměny se převede za rok od data udělení. Každá převedená část odložených prostředků je předmětem dodatečné retenční doby v délce alespoň jednoho roku); a

Doplňující informace akcionářům (neauditováno) (pokračování)

• odložené akcie NN Group (minimální doba odkladu činí tři roky při použití odstupňovaného harmonogramu převedení. Odložená pohyblivá složka odměny se převádí v rovnoměrných ročních tranších. První odložená část pohyblivé odměny se převede za rok od data udělení. První odložená část pohyblivé odměny se převede za rok od data udělení).

U všech vybraných určených zaměstnanců se ex post provede hodnocení výkonu. Hodnocení výkonu se vztahuje i k období po přiznání odměny a pokračuje coby součást víceletého, alespoň tří – až pětiletého hodnocení.

Právo nevyplatit pohyblivou složku odměny kterémukoli (bývalému) zaměstnanci má NN Group právo v těchto případech:

- variabilní složka odměny se neslučuje s finanční situací NN Group nebo není odůvodněna výkonem příslušné obchodní jednotky nebo příslušného zaměstnance; nebo
 - NN Group nesplňuje příslušné kapitálové požadavky, což zahrnuje též významné zhoršení finanční výkonnosti manažerské společnosti AIF/SKIPCP a/nebo fondů AIF/SKIPCP a/nebo významné zhoršení celkové finanční situace manažerské společnosti AIF/SKIPCP; nebo
 - skupina NN Group nemá na základě kapitálového testu dostatečnou kapitálovou přiměřenost; nebo
 - daný zaměstnanec se podílel na nebo je odpovědný za jednání, které vyústilo ve významné ztráty NN Group, jejích dceřiných společností nebo přidružených společností; nebo
 - daný zaměstnanec nedostal standardům vhodnosti a způsobilosti (bekwaamheid en correctheid), jako je například přísaha ve finančním sektoru, etický kodex nebo jiné interní normy a předpisy vztahující se na NN Group; nebo
 - NN Group nebo obchodní jednotka, v níž daný zaměstnanec působí, trpí významným nedostatkem řízení rizik; nebo
 - pokud to vyžaduje nebo pokud je to rozumné při zohlednění výsledků postupu přehodnocení uvedených v Rámci odměňování NN Group; nebo
 - v případě významných negativních změn v ekonomickém nebo regulačním kapitálovém základu; nebo
 - v případě konkrétního jednání, jež vedlo k podstatné změně účetní závěrky NN Group a/nebo významné újmě (na dobré pověsti) NN Group nebo jejích dceřiných nebo přidružených společností; nebo
- pokud se objeví jakákoli jiná podstatně nová informace, která by změnila původně určenou výši pohyblivé odměny přiznané danému jednotlivci, kdyby tato informace byla známa v okamžiku přiznání odměny; nově stanovená odměna je založena na kritériích platných pro odměnu přiznanou původně.

Ke zpětnému vymáhání vyplacené/převedené odměny od kteréhokoli (bývalého) zaměstnance lze přistoupit za těchto okolností:

- pokud to vyžaduje nebo pokud je to rozumné při zohlednění výsledků postupů (přehodnocení); nebo
- v případě účasti na jednání nebo jednání, které je považováno za protiprávní nebo podvodné; nebo
- v případě konkrétního jednání, které vedlo k podstatné změně účetní závěrky NN Group a/nebo významné újmě (na dobré pověsti) NN Group, jejích dceřiných společností nebo přidružených společností; nebo
- v případě, že se daný zaměstnanec podílel nebo byl odpovědný za jednání, jež vyústilo ve významné ztráty NN Group, jejích dceřiných společností nebo přidružených společností; nebo
- v případě, že daný zaměstnanec nedostal standardům vhodnosti a způsobilosti, jako je například přísaha ve finančním sektoru, etický kodex nebo jiné interní normy a předpisy použitelné na NN Group; nebo
- významné zhoršení finanční výkonnosti manažerské společnosti AIF/SKIPCP a/nebo fondů AIF/SKIPCP nebo významné zhoršení celkové finanční situace manažerské společnosti AIF/SKIPCP; nebo
- v případě významných negativních změn v ekonomickém nebo regulačním kapitálovém základu; nebo
- pokud se objeví jakákoli jiná podstatně nová informace, která by změnila původně určenou výši pohyblivé odměny přiznané danému jednotlivci, kdyby tato informace byla známa v okamžiku přiznání odměny; nově stanovená odměna je založena na kritériích platných pro odměnu přiznanou původně.

IV. Kvantitativní informace

Následující tabulka (viz níže) zachycuje souhrnné informace o odměnách všech zaměstnanců aktivních k 31. prosinci 2018 a zaměstnanců vykonávajících v Nizozemsku činnost pro NN Investment Partners International Holdings B.V. v průběhu roku 2018. Zahrnuje rovněž všechny určené zaměstnance v souladu se směrnicí o SKIPCP.

Významnou část údajů uvedených v této tabulce lze přičíst společnosti NN Investment Partners B.V. (manažerská společnost), protože NN Investment Partners B.V. je hlavní provozní subjekt v držení NN Investment Partners International Holdings B.V.

Údaje o odměnách na úrovni NN Investment Partners B.V. (beheerder) a/nebo AIF/SKIPCP nejsou k dispozici. Pohyblivé odměny za rok 2018 nejsou účtovány AIF.

Údaje o odměnách vyplacených stranami, jimž společnost NN Investment Partners B.V. (částečně) zadala správu portfolií je k dispozici v této příloze: <https://nnip.com> – About – Policies and governance – Remuneration policy - Remuneration disclosure delegates.

Doplňující informace akcionářům (neauditováno) (pokračování)

Souhrnné pevně stanovené a variabilní odměny za výkonnostní rok 2018

Pevně stanovené a variabilní odměny poskytnuté za výkonnostní rok 2018			
Hrubé částky v tisících EUR	Určení zaměstnanci v seniorním managementu (včetně výkonných funkcí)	Ostatní určení zaměstnanci (bez seniorního managementu)	Všichni zaměstnanci – bez určených zaměstnanců
Počet zaměstnanců (#)	8	16	667
Pevně stanovené odměny (1)	2,996	3,922	61,966
Pohyblivé odměny (1)	1,175	1,603	13,690
Souhrn pevně stanovených a pohyblivých odměn	4,171	5,525	75,656

Poznámky 1) Pevná odměna ke konci roku 2018 za smluvní pracovní dobu. Pevná odměna zahrnuje kolektivně sjednané příspěvky a náhrady, jako proplacená dovolená nebo penzijní příspěvky, a nezahrnuje výhody.

Poznámka 2): Variabilní odměny zahrnují všechny podmíněné a nepodmíněné odměny za výkonnostní rok 2018 schválené příslušnými výbory ke dni 19. března 2019. To zahrnuje i veškeré platby, které bylo třeba zpracovat v rámci výplat za období březen/duben 2019, předem přiznané akcie NN Group a investiční nároky v rámci NN IP (fond fondů s jednoletým obdobím držení), které byly přiznány určeným zaměstnancům, jakož i veškeré podmíněné odložené akcie NN Group a investiční nároky v rámci NN IP.

Další informace získáte na adrese:

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