

BNP PARIBAS OBAM N.V.



JAARVERSLAG 2017

31-12-2017



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

Inhoudsopgave

Vijf jaren OBAM	4
Profiel	6
Pre-advies van de raad van commissarissen	8
Bestuursverslag	9
Jaarrekening 2017	25
Balans	26
Winst- en verliesrekening	27
Kasstroomoverzicht	28
Toelichting	29
Beleggingen	41
De 15 grootste belangen	43
De 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen per fonds	44
Overige gegevens	45

BNP Paribas OBAM N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Directie

Drs. S.H.W. Zondag
en
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Raad van Commissarissen

Jhr. drs. R.W.F. van Tets, voorzitter
Drs. P.R. Stout
A.H. Lundqvist
Ir. M. Tiemstra
F.P. Surry MSc (vanaf 8 juni 2017)

Beheerder

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Bewaarder

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Graadt van Roggenweg 250
3531 AH Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
Postbus 7883
1008 AB Amsterdam

Administrateur

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Brussel

Fund Agent

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Luxemburg

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Parijs

Voor informatie en/of prospectus:

BNP Paribas Asset Management
Client Service
Postbus 71770
1008 DG Amsterdam
Tel. (020) 527 52 52
E-mail: AMNL.ClientService@bnpparibas.com
www.bnpparibas-am.nl / www.obam.nu

Vijf jaren OBAM

Totalen EUR x 1.000	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015*	30-06-2014	30-06-2013
Intrinsieke waarde	1.048.788	1.037.426	1.084.796	1.041.092	1.130.744
Af: waarde prioriteits aandelen	3	3	3	3	3
	1.048.785	1.037.423	1.084.793	1.041.089	1.130.741
Opbrengsten uit beleggingen en overige baten	14.719	18.365	27.760	20.643	26.959
Gerealiseerde koersresultaten	99.497	64.022	287.637	55.622	181.089
Ongerealiseerde koersresultaten	36.395	-49.062	-39.315	94.895	-29.704
Lasten	-6.374	-6.159	-9.310	-9.092	-15.380
Resultaat	144.237	27.166	266.772	162.068	162.964
Klasse Classic					
Per aandeel EUR ⁽¹⁾					
Aantal uitstaande gewone aandelen	14.216.195	15.944.001	16.946.624	20.364.607	25.343.660
Intrinsieke waarde	73,77	65,07	64,01	51,12	44,61
Transactieprijs	73,62	64,94	63,88	51,02	44,53
Dividend ⁽²⁾	0,90	0,80	1,40	0,70	0,70
Rendement %	14,7	2,8	28,2	16,3	11,6
Rendement index %	8,9	11,1	20,9	17,3	13,9
Relatief rendement %	5,8	-8,3	7,3	-1,0	-2,3
Klasse Privilege ⁽³⁾					
Per aandeel EUR ⁽¹⁾					
Aantal uitstaande gewone aandelen	-	-	-	-	1.153
Intrinsieke waarde	-	-	-	-	45,43
Transactieprijs	-	-	-	-	43,34
Dividend	-	-	-	-	0,70
Rendement %	-	-	-	-	4,3
Rendement index %	-	-	-	-	8,4
Relatief rendement %	-	-	-	-	-4,1
Opbrengsten uit beleggingen en overige baten	1,04	1,15	1,64	1,01	1,06
Gerealiseerde koersresultaten	7,00	4,02	16,97	2,73	7,15
Ongerealiseerde koersresultaten	2,56	-3,08	-2,32	4,66	-1,17
Lasten	-0,45	-0,39	-0,55	-0,45	-0,61
Resultaat	10,15	1,70	15,74	7,95	6,43

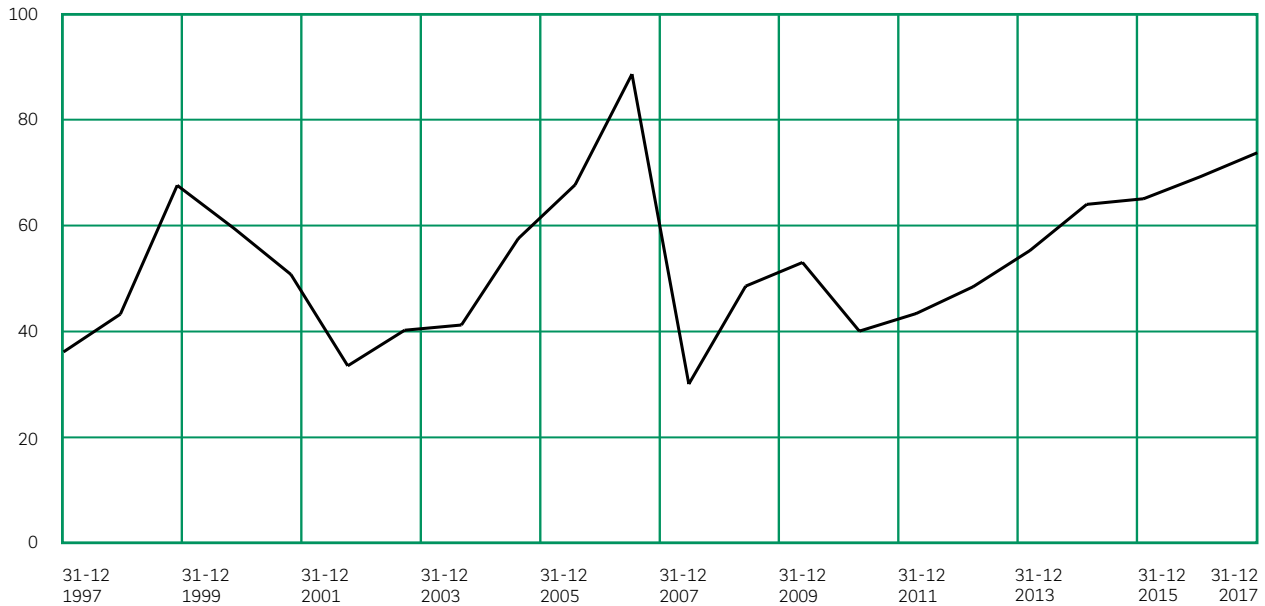
* Betreft een verlengd boekjaar, lopend van 1 juli 2014 tot en met 31 december 2015.

⁽¹⁾ De resultaten per aandeel worden berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Tot en met 2013 werden deze berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen ultimo boekjaar.

⁽²⁾ Betreft het voorgestelde dividend van EUR 0,90 per gewoon aandeel.

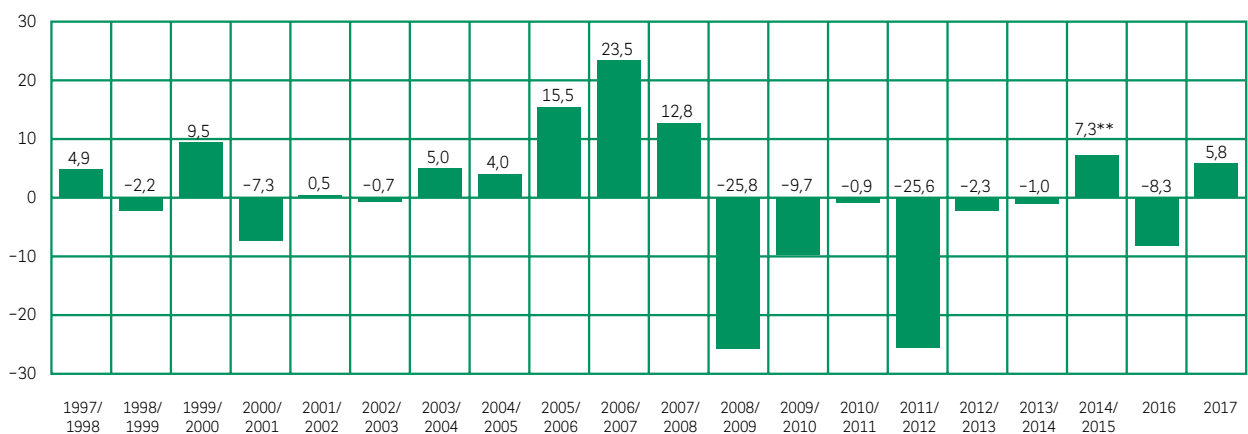
⁽³⁾ Tussen 1 november 2012 en 1 december 2013 waren de gewone aandelen van OBAM onderverdeeld in twee klassen van letteraandelen. De rendementscijfers van klasse Privilege per 30 juni 2013 hebben betrekking op de periode 1 november 2012 tot en met 30 juni 2013. Op 13 december 2013 heeft samenvoeging van de twee aandelenklassen plaatsgevonden, waarna uitsluitend klasse Classic aan derden wordt aangeboden.

Ontwikkeling intrinsieke waarde per aandeel van klasse Classic* (in EUR)



* De intrinsieke waarden zijn gecorrigeerd voor de aandelensplitsingen in 2008 (1:2).

Out-/underperformance OBAM klasse Classic ten opzichte van de index* (in %)



* MSCI World (RI) tot en met 31 december 2012; 1 januari 2013 tot en met 31 oktober 2014: MSCI AC World (RI); vanaf 1 november 2014: MSCI AC World (NR).

** Het relatief rendement over het verlengde boekjaar 2014/2015 betreft – als gevolg van de wijziging van het boekjaar naar kalenderjaar – een periode van 18 maanden.

Profiel

BNP Paribas OBAM N.V. ('OBAM' of 'vennootschap') is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 en gevestigd te Amsterdam.

BELEGGINGSDOELSTELLING

OBAM belegt wereldwijd in beursgenoteerde aandelen, waarbij gestreefd wordt door middel van actief beheer te komen tot een hoger rendement op de middellange termijn dan de referentiebenchmark. De referentiebenchmark is de MSCI AC World (NR).

BELEGGINGSBELEID

De vennootschap richt zich op een evenwichtige opbouw van een internationale portefeuille van beursgenoteerde effecten met belangen in de Verenigde Staten, Europa, Japan, Australië en/of opkomende markten wereldwijd met voldoende liquiditeit. Voornamelijk in dominante en internationaal opererende bedrijven met unieke producten of marktposities en een sterk en aandeelhoudergericht management, maar ook aan kleinere bedrijven wordt aandacht geschonken in de portefeuille.

Belangrijke criteria bij de selectie van de kern van de portefeuille zijn: leidende kwaliteitsondernemingen actief binnen aantrekkelijke en groeiende bedrijfstakken, waarbij deze ondernemingen een stabiele rendements- en winstontwikkeling laten zien met aantrekkelijke waarderingmaatstaven. Hoewel risicospreiding een belangrijk punt vormt bij de beleidsbepaling, kan een relatief groot gedeelte van het vermogen doelbewust worden geconcentreerd in goed geleide kwaliteitsondernemingen.

Typerend voor OBAM is het gegeven dat vooral de kwaliteit van individuele ondernemingen centraal staat en minder de algemene economie. De prestaties van ondernemingen en beurzen lopen immers lang niet altijd parallel met de macro-economische ontwikkelingen. Ook kleinere ondernemingen en aandelenmarkten waar naar de mening van OBAM fundamentele langetermijnveranderingen gaande zijn, kunnen onderdeel zijn van de portefeuille. Kenmerkend is dat beleggingen in principe voor langere tijd in de portefeuille van de vennootschap blijven. In het algemeen is meer dan de helft van het vermogen belegd in vennootschappen die gedurende een langere periode een stabiele groei van omzet, rendement op het geïnvesteerd kapitaal en bedrijfsresultaat vertonen. Vanwege dit beleid kan de waardeontwikkeling van OBAM aanmerkelijk afwijken van de ontwikkeling van de referentiebenchmark.

AAN- EN VERKOOPBELEID

OBAM heeft een open-end karakter en is bereid op iedere waarderingsdag (zoals gedefinieerd in het prospectus van OBAM) zijn eigen aandelen in te kopen of nieuwe aandelen uit te geven tegen de geldende transactieprijs.

Indien op een waarderingsdag bij OBAM door inkoop en/of uitgifte van aandelen per saldo sprake is van toename van het fondsvermogen, wordt de intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag; indien er door inkoop en/of uitgifte van aandelen per saldo sprake is van een afname van het fondsvermogen, wordt de intrinsieke waarde verminderd met een afslag. De aldus vastgestelde prijs wordt de transactieprijs genoemd.

De op- en afslag dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders en komt ten gunste van het fondsvermogen. De op- en afslag wordt door OBAM gebruikt ter dekking van de kosten van het toe- en uittreden van aandeelhouders. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van de onderliggende beleggingen en eventueel marktimpact en belastingen. De directie heeft een maximumpercentage vastgesteld voor de op- en afslag. Dit maximumpercentage is vermeld in het prospectus van OBAM. De beheerder zal het actuele percentage steeds via de website van de beheerder (onder 'Informatie Wet financieel toezicht') bekendmaken.

De aandelen van OBAM kunnen in beginsel iedere waarderingsdag worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming. Orders worden eenmaal per waarderingsdag afgewikkeld tegen de door de beheerder vastgestelde transactieprijs. Orders die voor 16.00 uur bij de vennootschap zijn ingelegd, de zogeheten 'cut-off time' (het 'afslagmoment'), worden de eerstvolgende waarderingsdag ('T') omstreeks 10.00 uur uitgevoerd tegen de op die dag T door de beheerder bekendgemaakte transactieprijs. Orders die na het afslagmoment worden ingelegd, worden de daaropvolgende waarderingsdag uitgevoerd.

BESTUUR EN TOEZICHT

De directie van de vennootschap wordt gevoerd door de heer drs. S.H.W. Zondag en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

De heer Zondag is werkzaam als CIO OBAM Investment Center bij BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. maakt deel uit van de wereldwijd opererende vermogensbeheerorganisatie BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding, welke organisatie thans opereert onder de handelsnaam 'BNP Paribas Asset Management'. De aandelen van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding worden

gehouden door BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA/NV en BGL BNP Paribas S.A.

Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat het bestuur van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. uit de heer drs. J.L. Roebroek, CEO BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V., mevrouw ir. M.P. Maagdenberg, Head of Dutch Products – Transversal Projects binnen de afdeling Product Development van BNP Paribas Asset Management, mevrouw mr. E.C. Stienstra, Head of Legal Netherlands van BNP Paribas Asset Management en de heer C.J.M. Janssen, Head of European Institutional Sales van BNP Paribas Asset Management.

Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat de raad van commissarissen van OBAM uit:

- Jhr. drs. R.W.F. van Tets (sinds 1 juni 2011), Partner Laaken Asset Management N.V., volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2018;
- Drs. P.R. Stout (sinds 1 juli 2011), voormalig directeur BNP Paribas OBAM N.V., volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2018;
- Ing. A.H. Lundqvist (sinds 20 november 2012), voorzitter Holland High Tech, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2020;
- Ir. M. Tiemstra (sinds 19 november 2013), voorzitter Raad van Bestuur Univé Regio+, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2017;
- F.P. Surry MSc (sinds 8 juni 2017), Deputy Head of Equities BNP Paribas Asset Management, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2020.

BEHEERDER

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., directielid van OBAM, is aangesteld als beheerder van OBAM in de zin van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). De beheerder staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en beschikt over een vergunning op grond van artikel 2:65 en 2:69b Wft. OBAM is als ICBE onder de vergunning van de beheerder geregistreerd bij de AFM.

De beheerder is bevoegd ook de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- het beheren van een individueel vermogen;
- het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten; en
- het in de uitoefening van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

Vermogensbeheer

De beheerder draagt zelf zorg voor het vermogensbeheer van OBAM.

Uitvoering beheertaken

Voor de uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden met betrekking tot de vennootschap schakelt de beheerder, waar gewenst, medewerkers in van BNP Paribas Asset Management, waaronder BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V.

Een aantal door de beheerder aan derde partijen uitbestede activiteiten – waaronder de fondsadministratie (inclusief berekening van de intrinsieke waarde), de acceptatie van aan- en verkoopopdrachten en de betaalkantoorfunctie – is bij diverse branches van BNP Paribas Securities Services S.C.A. ondergebracht.

- OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branche in Brussel ('BNP Paribas Securities Services Brussel') aangesteld als administrateur van de vennootschap.
- OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branche in Luxemburg ('BNP Paribas Securities Services Luxemburg') aangesteld als fund agent van de vennootschap.
- OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A. in Parijs ('BNP Paribas Securities Services Parijs') aangesteld als betaalkantoor, listing agent en clearer van de vennootschap.

Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg is door de beheerder belast met het samenstellen van de (half)jaarrekeningen van de vennootschap.

Een nadere uitwerking van de door de beheerder uitbestede activiteiten is opgenomen in de toelichting algemeen onder 'Uitbesteding door de beheerder'.

BEWAARDER

De activa van OBAM worden bewaard door BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels zijn branche in Amsterdam.

Uitvoering bewaartaken

De vennootschap, de beheerder en de bewaarder hebben een overeenkomst tot beheer en bewaar gesloten. Ingevolge deze overeenkomst voert de bewaarder de volgende hoofdtaken uit in het belang van de aandeelhouders:

- het toezicht houden op de beheerder door het vaststellen dat de beheerder zijn taken uitvoert conform prospectus, statuten en geldende wet- en regelgeving;
- het bewaken en controleren van de kasstromen van de vennootschap;
- het bewaren van de activa van de vennootschap.

De bewaarder maakt voor het bewaren van de activa van de vennootschap gebruik van de diensten van de Luxemburgse branche van BNP Paribas Securities Services S.C.A.

Een nadere uitwerking van de door de bewaarder uitbestede activiteiten is opgenomen in de toelichting algemeen onder 'Uitbesteding door de bewaarder'.

Pre-advies van de raad van commissarissen

Aan de aandeelhouders van BNP Paribas OBAM N.V.

Hierbij doen wij u toekomen het jaarverslag van OBAM over het boekjaar 2017, bevattende onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening. Door Ernst & Young Accountants LLP is een goedkeurende controleverklaring van de onafhankelijke accountant bij deze jaarrekening afgegeven, welke onder de overige gegevens op pagina 47 is opgenomen.

De raad van commissarissen heeft gedurende het boekjaar vier keer formeel overleg gevoerd met de directie van OBAM. Hierin zijn met name onderstaande onderwerpen aan de orde geweest.

- Het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid en de kwartaalresultaten, voornamelijk gericht op 'active share', regio-, landen- en sectorpositionering en de diverse attributies op portefeuilleniveau.
- Algemene beleidsmatige aangelegenheden.
- Marktconformiteit van transacties met gelieerde partijen.
- De algemene gang van zaken en periodieke verslaglegging.
- Het verslag van bevindingen van de accountant.
- De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt.
- Het gevoerde en te voeren marketing- en salesbeleid, dat zich naast de marketingactiviteiten – gericht op distributeurs – richt op de eindklant van OBAM.

Daarnaast is regelmatig informeel overleg geweest tussen directie en (individuele) leden van de raad van commissarissen over onder meer het beleggingsbeleid en op dat moment actuele zaken.

Eenmaal per boekjaar heeft de raad van commissarissen een intern overleg waarin onder andere het functioneren van de raad wordt geëvalueerd en waarin wordt gesproken over de (toekomstige) samenstelling van de raad van commissarissen – als hiertoe aanleiding bestaat – en over de op dat moment actuele zaken.

In het geheel genomen zijn wij van mening dat adequaat uitvoering is gegeven aan het beleid conform de beleggingsdoelstelling van OBAM.

Wij adviseren u dit jaarverslag ongewijzigd vast te stellen en decharge te verlenen aan de directie voor het gevoerde bestuur en aan de raad van commissarissen voor het toezicht daarop.

Het voorstel van de directie, het dividend per gewoon aandeel vast te stellen op EUR 0,90 heeft onze instemming. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden voorgesteld het voorgestelde dividend goed te keuren.

Tijdens de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal mevrouw M. Tiemstra, overeenkomstig de statutaire bepalingen, volgens rooster aftreden als lid van de raad van commissarissen van OBAM. Mevrouw Tiemstra heeft zich beschikbaar gesteld voor herbenoeming door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor een zittingsperiode van vier jaar. De houder van de prioriteitsaandelen, Stichting Keizerberg, heeft in vergadering de bindende voordracht gedaan om mevrouw Tiemstra te herbenoemen als commissaris van OBAM.

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld mevrouw M. Tiemstra te herbenoemen tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin de jaarrekening over het boekjaar 2021 wordt behandeld.

Ten slotte brengen wij onze dank uit aan de directie en haar medewerkers voor de wijze waarop zij ook in het afgelopen boekjaar hun taken hebben uitgevoerd in een turbulent beursjaar.

Amsterdam, 30 april 2018

Namens de raad van commissarissen
R.W.F. van Tets

Bestuursverslag

MARKTONTWIKKELINGEN

Aandelenmarkten begonnen het verslagjaar voortvarend en werden daarbij gesteund door wereldwijd economisch herstel, een verbeterende werkgelegenheid en gematigd oplopende inflatie. Maar ook kwartaalcijfers die bedrijven uitbrachten werden goed ontvangen, omdat deze onder meer op een verbetering van de bedrijfsmarges wezen. Daarnaast stonden de financiële markten onder invloed van de politieke ontwikkelingen. Zo gaf Macron's verkiezing tot Franse president steun aan de gehele Europese aandelenmarkt. In de VS waren de ogen gericht op het handelsbeleid en werden beleggers nerveuzer door mogelijk toenemend protectionisme, terwijl ook de binnenlandse politieke perikelen in de VS de gemoederen onder beleggers bezighield. Daar stond tegenover dat Trump's programma gunstig lijkt voor bedrijven en consumenten, met belastingverlagingen, deregulering en investeringen in infrastructuur. En zo weerhielden zelfs twijfels of hij zijn verkiezingsbeloftes waar kan maken, Amerikaanse aandelen er niet van nieuwe records te vestigen. Maar vanaf het begin van het jaar liepen de opkomende markten aan kop. Oplopende prijzen van basismaterialen, goed voor de exportpositie van opkomende landen, zorgden ervoor dat aandelen in een aantal daarvan een voorsprong namen. Daarnaast had de aantrekkende wereldhandel de exportprestaties van de opkomende landen sterk verbeterd, zelfs de kans op meer protectionisme in de VS kon daar geen afbreuk aan doen. Gaandeweg werd het groeimomentum in opkomende markten ook steeds meer gedreven door de binnenlandse vraag. Intussen trok de Amerikaanse werkgelegenheid nog verder aan en werd mede daardoor het consumentenvertrouwen, ondanks een oplopende inflatie, alsmaar groter. De Amerikaanse centrale bank reageerde op de gunstige groeicijfers en sneller stijgende inflatie met een renteverhoging, slechts drie maanden na de vorige, van een kwart procent, gevolgd door een zelfde actie in juni. In anticipatie op een stringenter beleid was de rente op Amerikaanse staatsleningen opgelopen, maar dit had geen negatief effect op de aandelenmarkten, omdat de Fed de rente vanwege verbeterende economische vooruitzichten had verhoogd. Echter in de eurozone handhaafde de ECB aanvankelijk het soepele monetaire beleid ondanks een oplopende inflatie en bemoedigende economische indicatoren. De Bank of Japan hield aanvankelijk vast aan haar doelstelling van 2% inflatie, maar gaf later aan dit niet voor 2019 te bereiken. Het monetaire beleid blijft daar op afgestemd en dus zeer behoudend, in de hoop de nog bescheiden economische groei in Japan te kunnen versnellen.

Gedurende de tweede jaarhelft bleven de fundamentals voor aandelen gunstig. Zo bleven macrocijfers sterk en het winstmomentum verbeterde verder in alle regio's. Als gevolg van relatief lage inflatie, die onder de doelstelling

van centrale banken bleef, konden de Fed en ECB hun beleid geleidelijk aan normaliseren. Negatieve gevolgen van de rentemarkten op de aandelenbeurzen bleven dan ook uit. Na de eerdere genoemde renteverhogingen greep de Fed in december wederom naar dit instrument, nadat zij eerder had aangekondigd haar balans af te gaan bouwen. De verbetering van de groei in opkomende markten hield ook in de rest van het jaar aan. Positieve kapitaalstromen en soepeler monetair beleid voedden de binnenlandse vraag zodanig dat deze ook bij ging dragen aan de totale economische groei in deze regio's. Een andere pijler onder de beurzen in opkomende markten vormde de gedurende de tweede jaarhelft opgelopen olieprijs. Op haar beurt ondervond deze steun van zowel een akkoord tot beperking van de olieproductie door belangrijke olieproducenten als ook de toenemende vraag naar olie als gevolg van de aantrekkende wereldeconomie. Vooral de Latijns-Amerikaanse aandelenmarkten profiteerden van hogere oliepijzen. Op valutair terrein is de sterke stijging gedurende het jaar van de euro ten opzichte van de dollar het vermelden waard. Afgenomen politieke risico's in Europa – na verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland – deden het vertrouwen van Europese ondernemers en consumenten goed en waren mede een oorzaak van de appreciatie van de euro. In de VS legden beleggers de verwarrende politieke ontwikkelingen, zoals het wetsontwerp betreffende Obamacare, naast zich neer en focusten zich op de sterk doorkomende bedrijfswinsten. Bovendien putten de markten wel hoop uit de verhoging van het Amerikaanse schuldplafond, wat het vertrouwen in de aangekondigde belastingverlagingen voor bedrijven en particulieren deed toenemen. Kwartaalresultaten bleven ook gedurende de tweede jaarhelft goed doorkomen en overtroffen in het merendeel van de gevallen de analistenverwachtingen. Een gunstige macro-economische achtergrond, solide winstgroei en het uitblijven van fors stijgende rentes op staatsobligaties zorgden aldus over het hele jaar voor aantrekkelijke rendementen op aandelen. Beleggers buiten de VS hadden wel te maken met de zwakte van de Amerikaanse dollar.

De MSCI referentie-index kon over het afgelopen boekjaar, in euro's gemeten, een rendement van 8,9% laten zien. Aangevoerd door internetbedrijven zette de sector informatietechnologie het beste resultaat neer. Een toenemend gebruik van het internet door zowel consumenten als het bedrijfsleven zorgt voor een grotere vraag naar dienstverlening op dit gebied, en met betrekking tot steeds meer toepassingen. Beleggers namen in het afgelopen jaar een voorschot op het voortzetten van deze trend. Het viel daarbij op dat aandelen van snelgroeiende dominante technologiebedrijven in China het vaak nog beter deden dan hun Amerikaanse tegenspelers. Veel innovatie vindt daar plaats

en op sommige deelgebieden lopen ze zelfs voor op de VS. Daarnaast droegen de aandelen van de grotere producenten van mobiele telefoons, die een belangrijk gewicht in de index hebben, mede dankzij het uitbrengen van nieuwe producten, bij aan het hoge sectorgemiddelde. Gedreven door sterke vraag vanuit de auto- en gamingsector voor hun producten ten slotte, stond een aantal aandelen van halfeleiderproducenten ook in de belangstelling. Financiële waarden presteerden als groep gemiddeld, maar aangezien het gewicht in de index het grootst is, droegen zij toch goed bij aan het totale resultaat van de index. Door een toenemend vooruitzicht van op den duur aantrekkelijke kapitaalmarktrentes, lieten verzekeraars, zeker die met exposure naar opkomende landen in Azië, een duidelijk hoger rendement zien. Het goede sentiment op de wereldwijde financiële markten ten slotte werkte door in de koersen van diverse beursondernemingen.

Het op een na beste resultaat kwam uit de grondstoffen- en materialensectoren, hetgeen mede toegeschreven kon worden aan de hiervoor beschreven ontwikkelingen op de grondstofmarkten. Door een relatief klein gewicht in de index was de bijdrage aan het totale indexresultaat navenant. In de beide, relatief grote, consumentensectoren was het beeld wat gemengd. Aandelen van bedrijven in duurzame consumptiegoederen deden het duidelijk beter dan in niet-duurzame consumptiegoederen. In eerstgenoemde categorie vallen bedrijven die internetproducten en diensten aan de man brengen, maar ook hotels en producenten van luxegoederen, bedrijfstakken die om uiteenlopende redenen door beleggers gezocht werden. Daar stond tegenover dat in het niet-duurzame segment de subsector voedingsmiddelen – in euro's gemeten – zelfs een negatief rendement liet zien. Een behoorlijk aantal bedrijven met exposure naar de VS ziet hun autonome omzet maar heel langzaam groeien of zelfs dalen, wat voor beleggers aanleiding was dit segment links te laten liggen. Vooral door de ontwikkelingen in de Amerikaanse gezondheidszorg hadden farmaciebedrijven, goed vertegenwoordigd in de wereldwijde index, het eveneens lastig en drukten op het indexresultaat. De sector industrials deed het wel goed en beter dan de index. Aandelen van ondernemingen die mogelijk profiteren van het beleid van de regering Trump, zoals machinebouwers, maar ook vliegtuigbouwers, dankzij een goed gevuld orderboek, lieten de beste koersresultaten zien. Energiewaarden bleven in de eerste jaarhelft reeds achter, en de daarna fors herstelde olieprijs kon niet voorkomen dat ook over het gehele jaar – wederom in euro's gemeten – de sector onder aan het rendementsoverzicht bungelde.

Grote valutabewegingen vormden in de eerste helft al een belangrijke oorzaak voor regionale rendementsverschillen. Dit heeft zich in de tweede helft voortgezet. Zo kon het gebeuren dat Amerikaanse beurzen weliswaar nieuwe records bereikten, maar door de hiervoor genoemde zwakte van de Amerikaanse munt het rendement in euro's op het Amerikaanse deel van de referentie index beneden het rendement op de totale index uitkwam. Zij het in mindere mate, gold hetzelfde voor de Japanse yen en het gemiddeld rendement op Japanse aandelen. De beste rendementen, ook in euro's, werden behaald in diverse opkomende mark-

ten. Chinese aandelen, met notering op het vasteland of in Hongkong, voerden de lijst aan. De hiervoor genoemde internetnamen, diverse bank aandelen en verzekeraars hielden hier aan mee. Maar ook Zuid-Koreaanse aandelen, zoals technologiebedrijven en banken, schudden de onzekerheid rond de politieke spanningen tussen Noord-Korea en de VS van zich af en lieten soms forse koerswinsten zien. In India, een van de snelst groeiende economieën in Azië, gingen aandelen over een breed front omhoog. Op de Europese aandelenmarkten had het verdwijnen van de onzekerheid rond verkiezingen en de uitslag ervan veelal een positieve uitwerking op het koersverloop.

BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

In duurzame consumptiegoederen kochten we Naspers, een holding waarvan veruit het grootste deel van de waarde uit Tencent komt, waarin het een belang van 33% heeft. Tencent is het Chinese equivalent van Facebook en WhatsApp. Daarnaast is het de grootste gamingonderneming in China. Gaming is een populaire activiteit in China en Tencent heeft meer dan 50% van de markt in handen. Daarnaast is het ook het leidende social network in China. Ook kochten we Comcast en Starbucks. Comcast is een van de grootste spelers in de VS op het gebied van breedband-internetverbindingen, welke onmisbaar zullen zijn voor de toekomstige connectiviteit. Comcast heeft een dicht netwerk met sterke verbindingen, waardoor het in staat zal zijn om meer marktaandeel te winnen in de breedbandmarkt. De waarde van deze hoge snelheid vaste netwerken zal ook gaan toenemen met het uitrollen van 5G, aangezien deze technologie een dergelijk netwerk zal vergen. Wij verwachten verder ook een gestage groei van de vrije kasstroom van het bedrijf. Starbucks is 's werelds grootste koffieretailer. Naast koffie verkoopt het thee, koude gemengde dranken en eetwaar. Wij verwachten dat het bedrijf zal terugkeren naar een hogere groeivoet door expansie in Azië en in nieuwe afzetkanalen, met als resultaat een gemiddelde winstgroei van circa 15%.

In de sector industrie kochten we Xylem en werd Allegion verkocht, omdat de winstgroei naar onze mening voldoende in de koers was verdisconteerd. Xylem is de grootste wereldwijde leverancier van efficiënte watertechnologieën en industriële pompen. Daarnaast levert het producten voor de gehele levenscyclus van water: inzameling, distributie en hergebruik. Mede dankzij zijn leidende positie zal het een bovengemiddelde omzetgroei kunnen laten zien. Verder namen we een positie in Fanuc, een leidende speler op het gebied van robots en het automatiseren van fabrieken. Het Japanse bedrijf is de meest winstgevendste fabrikant van robots met sterke groeiperspectieven, zoals in het combineren van robots met een internet-/softwareplatform waardoor een soort 'Apple Store' voor robots ontwikkeld wordt voor bedrijven. Ondanks de relatief hoge waardering van het aandeel zien we een aantrekkelijk opwaarts potentieel door de combinatie van hoge langetermijngroeiperspectieven en een hoge winstgevendheid.

In informatietechnologie werd opnieuw Alibaba opgenomen in de portefeuille. De belangrijkste groeifactoren voor Alibaba zijn: de groei van de detailhandel en een verdere

penetratie van internetwinkelen in China. Dit en andere groei-initiatieven zullen voor Alibaba kunnen leiden tot een winst- en omzetgroei van meer dan 20% per jaar. Binnen de sector informatietechnologie werd het Amerikaanse cybersecuritybedrijf Palo Alto Networks verkocht in verband met twijfels of het bedrijf hoge omzetgroei kon gaan vasthouden. Daarnaast werd het Koreaanse Samsung Electronics opgenomen in de portefeuille. De operationele winst van Samsung wordt vooral gedreven door hoge vraag en margeontwikkeling in de halfgeleiderdivisie en de OLED-markt. Na forse tegenslagen door het batterijprobleem in de premium Galaxy Note 7, zal naar verwachting de mobiele tak het komende jaar herstellen met een nieuw assortiment van Samsung-toestellen. Op diverse waarderingsmaatstaven was naar onze mening het aandeel van Samsung Electronics aantrekkelijk geprijsd, waarbij naar verwachting het winstniveau verder naar boven zou worden bijgesteld en het dividend en/of de terugkoop van eigen aandelen zou kunnen worden verhoogd. Verder kochten we SAP en werden Activision en Nvidia, beide uit waarderings-oogpunt, verkocht. Het in Duitsland genoteerde SAP is wereldwijd de meest dominante leverancier van cruciale bedrijfssoftware en applicaties aan veelal grote multinationale ondernemingen. Het bedrijf heeft in de afgelopen jaren, middels een aantal specifieke overnames, integraties en aanzienlijke investeringen in productontwikkeling, een grote voorsprong opgebouwd. Onder meer in enterprise resource planning (ERP), cloud, big data analyse en real time dashboardsystemen heeft het bedrijf hierdoor een leidende positie. Ten slotte kochten we ASML, veruit het sterkste (monopolistische) semiconductor-franchisebedrijf. De koers van het aandeel was naar onze visie te sterk gedaald in verhouding tot de verwachte marge- en winstontwikkeling.

In gezondheidszorg werd Johnson & Johnson verkocht, aangezien de winstgroei meer dan voldoende werd verdisconteerd. Daarvoor in de plaats kochten we Essilor. De aangekondigde fusie van Essilor met Luxottica combineert twee sterke marktleaders die momenteel complementaire componenten produceren in de brillenindustrie. Essilor is de grootste fabrikant en distributeur van lenzen, terwijl Luxottica de grootste fabrikant, distributeur en detailhandelaar van de brillen is. De transactie biedt hierdoor veel synergiepotentieel, zowel qua omzetperspectief als vanuit een operationeel standpunt. We verwachten dat de combinatie een solide omzetgroei moet kunnen gaan realiseren. Daarbovenop zullen kostenvoordelen de winst fors moeten laten stijgen.

In niet-duurzame consumentengoederen kochten we Nestlé en werd ITC verkocht. We namen een positie in de meest toonaangevende levensmiddelenfabrikant van de wereld, omdat we van mening zijn dat de nieuwe CEO (ex-Fresenius) in staat zal zijn om waarde te creëren met actiever portefeuillebeheer door langzaam groeiende activiteiten te verkopen en de opbrengsten in segmenten met hogere toegevoegde waarde te herinvesteren. Tevens zien we voortdurend herstel in Azië. Als gevolg van beide factoren zal het bedrijf opnieuw zijn superieure structurele groei kunnen laten zien waarbij we tevens een verdere verbetering van de marge verwachten door productiviteits- en efficiëntie-initiatieven. We verkochten ITC omdat – na de sterke stij-

ging van het aandeel – het potentieel van het bedrijf om hogere tabaksaccijnzen door te geven, al voldoende in de aandelenkoers was verwerkt. Daarnaast kochten we in de consumentengoederen Walgreens Boots Alliance (Walgreens). Het is een wereldwijde retailapotheekketen en farmaceutische groothandel met het grootste deel van de activiteiten in de Verenigde Staten (meer dan 8.000 winkels). Ondanks dat de winst en omzet door zijn blijven groeien, is de koers van het aandeel al bijna drie jaar nagenoeg onveranderd. Beleggers maakten zich zorgen of de Rite-Aid-overname door zou gaan, welke veel synergievoordelen op zou kunnen leveren. Tevens waren er recentelijk zorgen of Amazon actief zou kunnen gaan worden in apothekketens, maar deze waren naar onze mening inmiddels voldoende verdisconteerd.

In gezondheidszorg kochten we Danaher. Wij zijn van oordeel dat het bedrijf de organische groei kan gaan laten versnellen na een paar kwartalen waarin de groei achterbleef en waarop de koers van het aandeel is gecorrigeerd. De lagere groei werd vooral veroorzaakt in de tandheelkundige divisie (15% van de omzet), door – naar onze mening tijdelijk – te hoge voorraden bij de distributeurs. Daarnaast verwachten we dat de groei in Life Sciences hoog blijft, met name in de opkomende markten.

In duurzame consumptiegoederen kochten we verder nog Priceline en verkochten we Lowe's. De hotel- en alternatieve accommodatiemarkt zijn nog steeds gefragmenteerd, waardoor de behoefte aan een platform, zoals Priceline biedt, alsmaar groter wordt. Het bedrijf biedt een perfecte marktplaats waar reizigers en hotelbedrijven elkaar ontmoeten. Priceline is de grootste online reisagent, bekend van Booking.com. Wij geloven dat Priceline de groei van de markt zal kunnen blijven overtreffen. Tevens verwachten we een verdere consolidatie van de markt en geloven dat het percentage van directe boekingen in de loop der tijd zal toenemen, met een positief effect op de marges. Lowe's werd verkocht aangezien we de langere termijn winstgroei- verwachtingen naar beneden hebben bijgesteld, waardoor de waardering van het aandeel niet aantrekkelijk genoeg meer was.

In financiële waarden kochten we CME Group, 's werelds grootste beurs op het gebied van renteproducten, valuta, volatiliteit en derivaten. CME heeft een monopolistisch bedrijfsmodel en genereert een hoge vrije kasstroom. We verwachten dat de volatiliteit op beurzen zal toenemen, waardoor handelsvolumes zullen toenemen. Het bedrijf keert een hoog en groeiend dividend uit, terwijl de prijs van het aandeel al deze kenmerken nog onvoldoende verdisconteert.

Naast bovengenoemde beleggingsacties in consumptiegoederen kochten we Mondelēz International. Het bedrijf komt voort uit het oorspronkelijke Kraft en heeft een aanzienlijke blootstelling aan opkomende markten (45% van de omzet). Het heeft een leidende marktpositie in elke categorie en regio waar het concurreert: snacks, dranken, kaas en chocolade met merken als LU, Milka, Oreo, Trident en Cadbury. Het aandeel was achtergebleven als gevolg van i) toenemende bezorgdheid van beleggers nadat concurrerende bedrijven met tegenvallende cijfers zijn gekomen ii) Amerikaanse retailers die voor prijsdruk zorgen iii) scepticisme over de transitie van de CEO en ten slotte iv)

activisten die hun belang in het bedrijf hebben verlaagd. Aangezien Mondelēz 80% van de winst buiten de VS haalt, heeft het aandeel in onze optiek te sterk gereageerd op de Amerikaanse industrietrends. Tevens is Mondelēz fundamenteel beter gepositioneerd dan veel van zijn Amerikaanse collega's, gezien de hoge internationale blootstelling. Ten slotte zien we verdere margegroei dankzij nieuwe productie-installaties die oude vervangen. Wij verwachten dat deze positieve ontwikkelingen gaandeweg de zorgen bij beleggers zullen doen wegnemen.

In consumptiegoederen kochten we verder Reckitt Benckiser. Het Britse Reckitt is een groeiend internationaal bedrijf met een merkenportfolio dat bestaat uit verzorgings- en huishoudproducten. Het bezit sterke wereldwijde marktposities via zijn bekende merken als Strepils, Nurofen, Durex, Finish en Dettol. Reckitt biedt een aantrekkelijk groeipotentieel op middellange tot lange termijn dankzij zijn positie als wereldleider in snelgroeiende categorieën op het gebied van 'consumer health', waarop tevens hoge marges behaald worden. Bovengemiddelde omzetgroei en synergievoordelen uit de overname van het recent overgenomen babyvoedingsmiddelenbedrijf Mead Johnson, zullen zorgen voor sterke winstgroei en vrije kasstromen.

Verder kochten we binnen kapitaalgoederen Acuity Brands en verkochten we Masco. Acuity is een toonaangevende producent van downstream led-verlichtingsproducten, die zich vooral richt op de commerciële markt (85% van de omzet). Wij verwachten dat de penetratie van led-verlichting verder zal toenemen waarbij Acuity als marktleider marktaandeel kan blijven winnen als gevolg van zijn superieure technologie. Het aandeel was omlaag gekomen als gevolg van een lagere groei van de eindmarkt en de angst voor Chinese concurrentie. Echter, wij verwachten dat de eindmarkt weer wat zal gaan aantrekken, gedreven door led-penetratie, waarbij de Chinese concurrentie slechts geldt voor een heel klein deel van de activiteiten van Acuity. Masco werd vanwege een te hoge waardering verkocht.

In materialen kochten we DowDuPont, ontstaan door de fusie tussen de chemiebedrijven Dow en DuPont. Het bedrijf verwacht synergievoordelen van ongeveer USD 3 miljard aan kosten en USD 1 miljard aan omzetgroei te kunnen halen. Wij geloven dat deze doelstelling ruimschoots gehaald zal gaan worden gezien de vele mogelijkheden daartoe. Tevens zal het nieuwe fusiebedrijf een relatief hoge groei en een zeer sterke cashflow kunnen gaan genereren. Bovendien verwachten we dat DowDuPont, dankzij een zeer solide balans, eigen aandelen zal kunnen blijven terugkopen.

In energie kochten we Halliburton. Halliburton is de grootste speler in de Verenigde Staten op het gebied van hoge druk hydraulische pompen voor de olie-industrie. De koers van het aandeel Halliburton had amper herstel vertoond ondanks de stijging van de olieprijs. Belangrijkste reden hiervoor is dat winsttaxaties van analisten nog veel te hoog waren, terwijl het herstel van de winstgevendheid van het bedrijf minder snel verloopt. Inmiddels zijn de verwachtingen een stuk realistischer en is Halliburton in staat door hogere volumes en prijzen de marges flink te verhogen. Wij verwachten dat de krapte in de markt voor hogedrukpompen zal aanhouden in 2018, waardoor wij een verdere stij-

ging van de marges voorzien. In materialen kochten we Ball. Ball is een toonaangevende wereldwijde leverancier van producten voor metalen verpakkingen, voornamelijk voor de dranken- en voedingsmiddelenindustrie. Ball heeft wereldwijd een groot marktaandeel in een consoliderende industrie waarbij blik steeds meer marktaandeel wint van glasverpakkingen. Ball heeft daarbij recentelijk Rexam overgenomen. Hierdoor kunnen aanzienlijke synergieën behaald gaan worden, die voor een sterke bijdrage aan de winstgroei zullen gaan zorgen.

Tegen het einde van het jaar namen we binnen industrie een positie in Airbus en verkochten we Siemens. Samen met Boeing domineert Airbus de vliegtuigindustrie, die door een sterke vraag gekenmerkt wordt. Nu de grote investeringen, als gevolg van de ontwikkelingsprogramma's van vooral de A350, achter de rug zijn verwachten wij dat de vrije kasstroomgeneratie bij Airbus vanaf 2018 sterk zal gaan verbeteren. De meerderheid daarvan zal terugvloeien naar beleggers. Deze positieve verwachtingen, het sterk gevulde orderboek en het verlaagd risicoprofiel waren in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd. Siemens werd verkocht nadat de verwachtingen voor een deel van zijn eindmarkten fors omlaag zijn gekomen waardoor de winstgevendheid onder druk zal komen.

Als gevolg van bovengenoemde beleggingsacties verschoof ten opzichte van het begin van het verslagjaar de sectorverdeling binnen de portefeuille richting informatietechnologie. Ten eerste zien we in deze sector een behoorlijk aantal ondernemingen met een solide marktpositie en sterk verdienmodel, resulterend in een hoog blijvend of zelfs stijgend rendement op het geïnvesteerd vermogen, een belangrijke drijfveer voor onze beleggingskeuzes. Daarnaast presteerde deze sector significant beter dan het indexgemiddelde. Bovendien was het beleggingsresultaat op dat deel binnen de portefeuille fors hoger dan het sectorgemiddelde in de index. Dit ging voor een belangrijk deel ten koste van de weging in energie, waar wij juist minder interessante beleggingskansen zien.

Het totale beleggingsrendement op de portefeuille over het gehele boekjaar bedroeg in euro's gemeten 14,7% en kwam daarmee ruim boven dat van de index uit. De grootste bijdrage hieraan kwam voor rekening van het belang in informatietechnologie. Het rendement dat wij in deze sector behaalden was zeer hoog, terwijl gemiddeld meer dan een vijfde van het fondsvermogen in deze goed presterende sector was belegd. Belangen in Alphabet, het bedrijf achter zoekmachine Google, socialmediagigant Facebook, gaming-softwarepeler Activision Blizzard, online winkelspeler Alibaba en toeleverancier aan de halfgeleiderindustrie ASML werkten zeer goed uit voor het resultaat. Ook de belangen in financiële waarden droegen in sterke mate bij aan het goede rendement. De Amerikaanse Silicon Valley Bank (met cliënten in technologie en biotechnologie), Synchrony Financial (eveneens in de VS genoteerd en actief op het gebied van consumentenkrediet) en de Aziatische verzekeraar AIA, zagen de koers van hun aandeel flink oplopen. De beleggingen in de duurzame consumptiesector pakten per saldo ook goed uit voor de portefeuille. De eerdergenoemde Naspers, Amazon, Nike, huizenbouwer

PulteGroup en Samsonite (wereldwijd marktleider in de reisgoedsector), dikten om verschillende redenen sterk aan. Ook het deel van de portefeuille dat in industrie is belegd leverde, mede gesteund door het wereldwijde economisch groeimomentum, een belangrijke bijdrage aan het portefeuillerendement. Daaronder vielen de hiervoor genoemde Xylem en Fanuc, maar ook de Japanse producent van bouw-machines, Komatsu.

Met dit beleggingsresultaat op de portefeuille werd de referentie-index in ruime mate verslagen. Ook in relatieve zin leverde informatietechnologie de grootste bijdrage doordat wij een hoger dan gemiddelde weging aanhielden en een hoger dan gemiddeld rendement op deze sector behaalden. Een goede tweede vormden de beleggingen in financials, die een derde van het verschil ten opzichte van de index voor hun rekening namen. Een combinatie van relatieve overweging en duidelijk betere performance, zoals hiervoor beschreven, gold ook voor de sector duurzame consumptiegoederen. Bovengenoemde posities in industrials ten slotte speelden eveneens een rol bij het verslaan van de index.

VOORUITZICHTEN

Voor het lopende boekjaar verwachten wij dat een aantal onderliggende factoren steun zal blijven geven aan een positieve ontwikkeling op de aandelenbeurzen. Om te beginnen voorzien wij aanhoudende synchrone economische groei nadat opkomende markten vorig jaar hebben aangehaakt bij het economisch momentum. In de VS kunnen de nieuwe belastingplannen een extra impuls aan de economische groei gaan geven. Mede gedreven door de sterke wereldwijde economische groei kunnen veel bedrijfstakken nog steeds een hoge winstgroei gaan laten zien, zodat de winstcijfers van ondernemingen een positieve drijfveer voor hun aandelenkoersen zullen blijven. Aan de andere kant kan een versnelling van het normaliseren van het monetaire beleid van centrale banken het sentiment op de obligatie- en aandelenmarkten verstoren. Maar vooralsnog blijven de inflatieverwachtingen in de VS en Europa gematigd en onder de doelstelling van de centrale banken. De rente zien wij daarom voorlopig niet te ver doorschieten. Daarnaast zou de onzekerheid rond het Amerikaanse regeringsbeleid en politieke perikelen binnen de VS en geopolitieke spanningen het sentiment op de financiële markten kunnen beïnvloeden. Verder vinden wij aandelen niet extreem gewaardeerd, aangezien de stijging van de koersen over het afgelopen jaar veelal op toenemende bedrijfswinsten gebaseerd was.

Zonder de genoemde risico's uit het oog te verliezen, denken wij met de huidige portefeuilverdeling te kunnen profiteren van de gunstige onderliggende factoren. Zo hebben wij behoorlijk exposure naar opkomende markten. Dit is wellicht niet direct af te lezen aan de geografische verdeling binnen het fonds, want een groot deel van deze exposure halen wij uit beleggingen in aandelen met een notering in ontwikkelde landen. Dit geldt zeker voor een aantal namen in de consumentensector. Met die beleggingen zullen wij profiteren van voorlopig aanhoudende trends als urbanisatie, de opkomende middenklasse, een stijgend besteedbaar inkomen en veranderend consumptiegedrag.

Op bedrijfsniveau gaat onze voorkeur onveranderd uit naar ondernemingen met een sterk bedrijfsmodel, goede afzetperspectieven, hoge rentabiliteit en tegelijkertijd aantrekkelijke waardering. Naast de consumentensectoren zien wij daarvoor voldoende mogelijkheden in informatietechnologie en industriële waarden. Het fonds heeft verder een onderweging in de sectoren financiële waarden, materialen en energie. We hebben geen exposure naar telecommunicatie- en nutsbedrijven, mede omdat deze sectoren gevoelig zijn voor een stijging van de rente en veelal afhankelijk zijn van regulering.

FONDSVOLUME

Gedurende het boekjaar daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 15.944.001 naar 14.216.195. De liquiditeit van de belangen in de portefeuille is ruim voldoende, waardoor uitstroom van toevertrouwde middelen geen invloed heeft gehad op het gevoerde beleggingsbeleid. De gemiddelde verhandelbaarheid van de aandelen in de portefeuille is goed tot zeer goed te noemen waardoor beleggingsvoorkeuren dan ook volledig in de portefeuille tot uiting kunnen komen. De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt blijft een aandachtspunt voor zowel de directie van OBAM als voor de raad van commissarissen. Dit onderwerp wordt tijdens alle vergaderingen uitvoerig besproken.

MARKETINGBELEID

Marketinguitingen omvatten meer dan het uitsluitend benoemen van de voordelen van het product of de dienst. Potentiële afnemers zijn meer en meer geïnteresseerd in bijvoorbeeld de context, ervaringen van andere gebruikers of de totstandkoming van het product. Anders gezegd: voor hen relevante content. Met die trend in het achterhoofd ontwikkelde het OBAM-team een contentgedreven campagne met als pay-off 'De kunst van het kiezen'.

Vanaf september 2017 was deze campagne nadrukkelijk aanwezig in de media. Doelstelling was primair het verhogen van de naams- en propositiebekendheid, secundair het genereren van traffic naar de website van OBAM. In deze campagne wilde OBAM duidelijk maken te geloven in het maken van keuzes, wat bijvoorbeeld tot uiting komt in het relatief kleine aantal bedrijven in portefeuille. Dat vergt échte, scherpe en eigenzinnige keuzes. In de campagne 'De kunst van het kiezen' zetten de portfoliomanagers van OBAM in heldere bewoordingen uiteen hoe ze tot deze scherpe keuzes komen. Naast een video over het keuzeproces in het algemeen werden video's geschoten over voor beleggers belangrijke trends zoals de energietransitie en de potentie van het internet. Bovendien werden andere trends, zoals personalisatie van de gezondheidszorg, e-commerce en de status van merken in opkomende markten, beschreven in blogs. Met ondersteuning van radio, online en mobile advertising en social media werd deze content breed verspreid over diverse platforms.

Deze vorm van campagne is min of meer een gevolg van het veranderde beleggingslandschap met minder bankkantoren, minder beleggingsadviseurs en minder toegang voor fondsmanagers. Waar in het verleden beleggingsadviseurs vooral via direct contact op events geïnformeerd konden worden, is de marketing van OBAM nu meer en meer gedigitaliseerd met een belangrijke plaats voor content. Bovendien wordt ingespeeld op de trend bij zowel consumenten als beleggingsprofessionals om informatie tot zich te nemen via video's. In dat kader paste ook een online seminar (of: webinar) waarin Sander Zondag eind 2017 met specialisten van onder meer ING vooruitkeek naar de kansen voor beleggers in 2018.

Deze verschuiving naar digitaal betekent overigens niet dat 'old school'-kanalen helemaal worden genegeerd. Het directe contact met beleggers wordt ook nog gezocht via events, waar presentaties gegeven kunnen worden. Zo werd acte de présence gegeven op het symposium van Probeleggen in juni 2017 en op de drukbezochte Beleggersfair in de Beurs van Berlage in november 2017. Tijdens laatstgenoemd event werd bezoekers een bundel van de online verschenen blogs aangeboden. Ook in de media was OBAM regelmatig te vinden, zowel op ad-hoc-basis, zoals in reacties op gebeurtenissen met marktimpact of een vooruitblik op aandelenmarkten, als structureel in de vorm van een maandelijks column van Sander Zondag op het beleggersplatform IEXProfs.nl.

DIVIDENDBELEID

OBAM streeft naar een zo aantrekkelijk en stabiel mogelijke dividenduitkering, rekening houdend met het resultaat van de vennootschap over het afgelopen boekjaar, de netto-opbrengsten uit de beleggingen (directe inkomsten minus kosten), de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten en fiscale overwegingen.

Aangezien OBAM opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling dient de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd: de zogenaamde uitdelingsverplichting. Bij het vaststellen van de hoogte van het dividendvoorstel van de directie richting de aandeelhouders speelt de uitdelingsverplichting dan ook een belangrijke rol.

Een ander fiscaal element waarmee rekening wordt gehouden bij de vaststelling van de hoogte van het dividendvoorstel betreft de hoeveelheid binnenlandse en buitenlandse bronbelasting die is ingehouden op dividenden die zijn ontvangen door OBAM. Deze ingehouden bronbelasting kan onder voorwaarden in mindering worden gebracht op de door OBAM af te dragen dividendbelasting over het door hem uitgekeerde dividend. Het verrekenen van de bronbelasting is gunstig voor de liquiditeitspositie van OBAM en – op termijn – voor de intrinsieke waarde en de performance van OBAM.

Een dividenduitkering welke hoger is dan strikt noodzakelijk op grond van de fiscale regels resulteert op het niveau van de aandeelhouders in een additionele inhouding van Nederlandse dividendbelasting welke als 'onnodig' kan worden ervaren. In de meeste gevallen kunnen aandeel-

houders de Nederlandse dividendbelasting echter onbeperkt verrekenen met hun eigen belastingverplichting. Rekening houdend met bovenstaande fiscale elementen en de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten, stelt de directie een dividendvoorstel op dat recht doet aan het resultaat van de vennootschap over het afgelopen boekjaar. Wij zijn van mening dat met dit dividendbeleid het belang van de aandeelhouders zo veel mogelijk in ogenschouw wordt genomen.

STEMBELEID

Ten behoeve van een goede fund governance heeft de beheerder een beleid inzake stemgedrag. De uitgangspunten die de beheerder hanteert inzake stemgedrag zijn vermeld onder 'Actief aandeelhouderschap' op de website van de beheerder. Voor het stemgedrag wordt verwezen naar de fondspagina van OBAM op de website van de beheerder onder 'Documenten', 'Samenvatting stemming'.

Het uitoefenen van stemrecht is een integraal deel van het beleggingsproces. De beheerder heeft hiertoe een contract afgesloten met een externe leverancier van corporate governance services. Aan de hand van het algemene stembeleid van OBAM wordt door deze leverancier per agenda-punt van aandeelhoudersvergaderingen een analyse uitgevoerd en een daaruit volgend stemadvies uitgebracht. Dit kan door OBAM worden overgenomen of verworpen.

BELONINGSBELEID VAN DE BEHEERDER

Het doel van een beloningsbeleid is ervoor te zorgen dat alle medewerkers beloond worden op een wijze die in overeenstemming is met richtlijnen van het management, terwijl tegelijkertijd transparantie en consistentie in de beloningsstrategie worden geboden en de naleving van geldende wet- en regelgeving gewaarborgd wordt.

Bij vermogensbeheer, waar menselijk kapitaal van cruciaal belang is, hebben het beleid en de gebruiken rond beloning van een onderneming een belangrijk effect op het concurrentievermogen, omdat hiermee een bijdrage wordt geleverd aan de werving en het behoud van talentvolle mensen.

Voor BNP Paribas Asset Management (BNPP AM), de vermogensbeheerorganisatie van BNP Paribas Groep, is het bijzonder belangrijk om het bewustzijn inzake ons beleid en de gebruiken rond beloningen bij onze managers en werknemers te bevorderen.

Wat zijn de belangrijkste uitgangspunten van het beloningsbeleid van BNPP AM?

In de eerste plaats is onze beloningsstrategie ontwikkeld om een gedegen, verantwoord en effectief beloningsbeleid en -praktijk tot stand te brengen. Zij is in het bijzonder ontwikkeld om:

- belangenconflicten te vermijden;
- de belangen van de klanten te beschermen; en
- te waarborgen dat het nemen van buitensporige risico's niet wordt aangemoedigd.

Deze drie punten staan centraal in ons beleid en ze worden benadrukt naar alle medewerkers.

Om deze doelstellingen te realiseren, maken wij gebruik van een 'best practice', die ertoe leidt dat de langetermijnbelangen van de medewerker, de werkgever en de klanten parallel lopen.

In de tweede plaats richt het beloningsbeleid van BNPP AM zich in concrete termen op vier leidende bedrijfsmatige uitgangspunten:

- **Salaris naar prestatie verstrekken:** ons resultaatgerichte beloningsbeleid helpt ons het beste en meest effectieve talent aan te trekken, te motiveren en te behouden;
- **Waardecreatie delen:** door het uitkeringspercentage van variabele beloning zorgvuldig te monitoren ten opzichte van BNPP AM's operationele winst (vóór variabele beloning), kunnen wij de beloning van het menselijk kapitaal van BNPP AM volledig in lijn brengen met die van onze aandeelhouders;
- **Doelstellingen van de medewerker en die van de onderneming op elkaar afstemmen,** in het bijzonder voor beleggingsteams en senior managers met langetermijnincentiveplannen. Dit stelt ons in staat een 'betere aansluiting' te creëren en aldus de koppeling tussen prestatie en beloning verder te versterken;
- **Een element van risicodeling door de medewerker bevorderen** (door ons 'skin in the game' genoemd) om te bewerkstelligen dat de beleggingsteams en senior managers zich volledig inzetten voor de langetermijnprestaties van de onderneming en haar producten.

Deze richtinggevende uitgangspunten geven gezamenlijk vorm aan de BNPP AM-benadering van beloningen, resulterend in wat wij noemen 'Totale beloning'.

Tegelijkertijd is de geldelijke beloning slechts een deel van het totale vergoedingspakket. Wij bieden onze medewerkers ook andere concurrerende voordelen, goede carrièrekansen en een dynamische werkomgeving die uitdagingen en een gevoel van voldoening biedt.

Wat voor soort vergoedingen worden er in de praktijk verstrekt?

De beloningsstructuur van BNPP AM bestaat uit drie soorten van vergoedingen:

- Iedereen ontvangt een **vaste beloning** of een basissalaris, die/dat in lijn is met de functie, de competenties en ervaring van de medewerker en een voldoende mate van betrokkenheid weergeeft;
- **Variabele beloning op korte termijn** is een aanvulling die beschikbaar is voor een groot aantal medewerkers en die gebaseerd is op individuele en collectieve prestaties. Deze wordt gewoonlijk in maart in contanten betaald na afloop van de periode (een jaar) waarover de prestaties worden gemeten;
- **Prestatiebeloningen op lange termijn** zijn aanvullingen op basis van objectieve criteria die gedefinieerd zijn voor specifieke groepen, zoals senior managers en beleggingsteams. Deze beloningen worden over het algemeen volledig uitgesteld, met betaling in verschillende jaren, en ze worden vastgesteld met inachtneming van verschillende risicocorrigerende factoren.

Hoe worden prestaties gemeten en gekoppeld aan variabele beloning?

Beloning is niet alleen afhankelijk van individueel succes, maar ook van de prestaties van BNPP AM als geheel.

Voor toekenning van een variabele beloning wordt gebruikgemaakt van een wereldwijd beschikbaar bedrag (de 'pool') dat afhankelijk is van de algehele resultaten van BNPP AM, die weergegeven in hoeverre belangrijke zakelijke doelstellingen zijn gerealiseerd. In een top-downbenadering worden deze collectieve resultaten beoordeeld en vervolgens toegewezen aan de afdelingen van BNPP AM op basis van specifieke kritische prestatie-indicatoren ('KPI's').

De afdelingen Finance en HR staan het topmanagement van BNPP AM bij om de jaarlijkse wereldwijde pool voor variabele beloning vast te stellen, op basis van een schatting van de winst van BNPP AM vóór aftrek van de variabele beloning. Deze schatting wordt gemaakt nadat rekening is gehouden met correcties van de afdelingen Risk, Compliance, Legal en Permanent control, voor zover noodzakelijk. Dit zorgt er mede voor dat op de juiste wijze rekening wordt gehouden met alle bestaande en voorzienbare risico's¹.

Individuele prestaties worden aan het eind van het jaar beoordeeld met behulp van een prestatiewaarderingsmethodologie die primair gebaseerd is op individuele doelstellingen die aan het begin van het jaar zijn vastgelegd voor elke medewerker van BNPP AM. BNPP AM ziet erop toe dat financiële doelstellingen te allen tijde worden aangevuld met niet-financiële doelstellingen, welke voor ten minste 50% meewegen bij de beoordeling van individuele prestaties. De variabele beloning wordt voor ten minste 50% gebaseerd op de niet-financiële doelstellingen.

Ook hier dienen managers specifiek aandacht te schenken aan alle bestaande en voorzienbare risico's (zoals hierboven gedefinieerd) bij de individuele jaarlijkse beoordeling van hun medewerkers. Daartoe kan gebruik worden gemaakt van KPI's die specifiek zijn voor elke medewerker en die worden gedefinieerd tijdens het jaarlijkse proces van formulering van de persoonlijke doelstellingen.

Verder is een specifieke methodologie ontwikkeld om de prestaties van portefeuillebeheerders en verkoopteams te meten in het kader van de incentiveplannen.

Met name voor portefeuillebeheerders die verantwoordelijk zijn voor portefeuilles met een benchmark, worden de extra prestaties boven de benchmark kwantitatief gemeten en gecorrigeerd voor het extra risico dat zij hebben genomen (ook wel 'tracking error' genoemd). Deze 'information ratio' wordt over één en drie jaar gemeten, elk met een gelijke weging.

Voor de controlefuncties, zoals Compliance, Risk, Legal en Permanent Control, wordt de vaste en variabele beloning vastgesteld onafhankelijk van de prestaties en de beloningspool van de bedrijfsonderdelen waar zij toezicht op houden of die zij monitoren. Dit wordt gewaarborgd door de organisatie van BNP Paribas in geïntegreerde centrale controlefuncties, waarvan de hoofden rechtstreeks rapporteren aan de CEO van BNP Paribas.

¹ Bijvoorbeeld markt-, krediet-, operationeel, liquiditeits- of compliancerisico of risico op rechtszaken.

Verder kunnen bij incentives op lange termijn specifieke risicocorrecties worden toegepast nadat ze zijn toegekend, in het algemeen op de data waarop de toezeggingen onvoorwaardelijk worden (de 'vesting dates') aan het eind van de uitstelperiode. De beloningscommissie van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding (BNPP AM Holding), de moedermaatschappij van de BNPP AM-organisatie, beoordeelt al deze prestatiebeloningen jaarlijks, alvorens ze worden uitbetaald, en kan een malus toepassen, i.e. een neerwaartse aanpassing om rekening te houden met significante risico's of ondermaatse prestaties (bijvoorbeeld aanzienlijke druk op de resultaten van BNPP AM, gevallen van individueel wangedrag etc.).

Indien een geval van wangedrag wordt geconstateerd nadat een prestatiebeloning op lange termijn is toegekend, kan BNPP AM zich beroepen op de commerciële voorwaarden van de toekenning (afhankelijk van toepasselijke wetgeving) om een dergelijke ten onrechte ontvangen variabele vergoeding geheel of gedeeltelijk terug te vorderen (ook wel 'claw-back' genoemd).

Let wel: in geval van wangedrag kan de variabele beloning tot nihil worden teruggebracht.

Hoe worden de besluiten inzake beloning berekend en genomen en hoe wordt het beloningsbeleid beheerst?

Beloningsbeslissingen worden genomen op basis van het Compensation Review Process ('CRP') van BNP Paribas Groep. CRP is een mondiale beoordeling aan het eind van het jaar die gebruikt wordt om elke vorm van vergoeding te bekrachtigen. Het onderliggende softwareplatform zorgt ervoor dat de collectieve en individuele prestatie-effecten efficiënt worden beheerd.

Het draagt er ook aan bij dat medewerkers een gelijke en eerlijke behandeling krijgen, regels omtrent delegatie worden gerespecteerd en beloningsbeslissingen in elke fase worden geverifieerd door zowel een manager als HR.

Als een belangrijke input voor het CRP worden individuele marktbenchmarks voor zowel vaste als variabele beloningen afkomstig van vooraanstaande dienstverleners (voornamelijk Maclagan en Towers Watson) gebruikt.

Uitgangspunt is dat BNPP AM beslissingen over variabele beloning op discretionaire basis neemt en deze beslissingen systematisch uitvoert via het CRP van BNP Paribas Groep. In de praktijk wordt de bonuspool gedurende het vierde kwartaal bepaald, op basis van ramingen van prestatie-indicatoren die Finance en HR, in overleg met de business, Risk en Compliance, berekenen in het kader van de budgetteringscyclus. In het bijzonder voor de financiering van variabele langetermijnbeloning voor bepaalde senior managers vermogensbeheer (namelijk senior portefeuillebeheerders en hoofden van hun teams) maakt BNPP AM gebruik van kwantitatieve indicatoren om te zorgen dat hun belangen in overeenstemming zijn met die van BNPP AM en zijn cliënten. Deze indicatoren zijn gebaseerd op nieuwe provisiemarge en prestatiegebonden vergoedingen¹ die op de door deze teams beheerde portefeuilles behaald worden.

De bijbehorende beloningen worden uiteindelijk vastgesteld binnen het CRP, met inachtneming van dezelfde regels voor uitstel en indexering als anderszins van toepassing zijn op identified staff van BNPP AM (voor portefeuillebeheerders, zie de beschrijving hierna).

Het wereldwijde beloningsbeleid wordt uiteindelijk ontworpen door het bestuur van BNPP AM en een uit drie leden bestaande beloningscommissie die daar ook toezicht op uitoefenen, en die te allen tijde verantwoordelijk zijn voor het waarborgen van de relevantie en effectiviteit ervan. Deze beloningscommissie staat onder voorzitterschap van één van de twee onafhankelijke bestuursleden.

Hoe wordt de lijst van 'identified staff' vastgesteld?

BNPP AM stelt op een consistente manier bij alle entiteiten met een AIFM- en/of UCITS²-vergunning vast wie de medewerkers zijn met een belangrijke invloed op het risicoprofiel van hun werkgever of op de portefeuilles die zij beheren:

- Op beheerniveau worden de hoofden van de controlefuncties (met name de hoofden van Risk en Compliance) geïdentificeerd, alsmede de leden van het bestuur, de CEO en de CIO's;
- Op het niveau van de portefeuilles worden de portefeuillebeheerders aangemerkt als behorend tot de identified staff, afhankelijk van de proportionaliteitsregels, zoals hieronder beschreven.

Daar waar niet-AIFM- of niet-UCITS-entiteiten van BNPP AM onderworpen zijn aan andere soorten verplichtingen met betrekking tot het vaststellen van identified staff, zorgt BNPP AM ervoor dat de lokale vereisten nauwgezet worden nageleefd.

Welk specifieke beloningsbeleid is op hen van toepassing?

Over het algemeen wordt de variabele beloning van de identified staff voor ten minste 40% met een uitstel van drie jaar uitgeteerd. Dit uitstel is volledig in 'beloningsinstrumenten', i.e. in de vorm van contanten, geïndexeerd met behulp van relevante indices:

- Voor senior managers is de index de variatie in de winst vóór belastingen van BNPP AM gedurende de uitstelperiode van drie jaar;
- Voor de portefeuillebeheerders is de index een gewogen gemiddelde van 25% van de variatie in de winst vóór belastingen van BNPP AM en 75% van het totale rendement van een mandje van portefeuilles dat representatief is voor de activiteit van het team van de portefeuillebeheerder. Alle indices worden gemeten over de uitstelperiode van drie jaar;
- Voor hoofden van de betrokken controlefuncties is er geen indexatie, teneinde hun onafhankelijkheid te waarborgen.

Waar toepasselijke wet- en regelgeving vereist dat meer dan 40% van de variabele beloning wordt uitgeteerd in instrumenten (vaak 50%), mag een deel van de niet-uitge-

¹ Vermeldenswaard is dat op cliëntniveau BNPP AM voor de prestatiegebonden vergoeding altijd uitgaat van minder dan 30% van het gerealiseerde surplusrendement, conform de aanbeveling van de Franse toezichhouder AMF in positieverklaring 2012-12.

² UCITS V identified staff is voor het eerst vanaf 1 januari 2017 onderworpen aan beloningsregels (d.w.z. voor het performancejaar 2017, met de corresponderende variabele beloning te betalen of toe te kennen in maart 2018).

stelde beloning worden uitgekeerd in instrumenten (d.w.z. in dezelfde instrumenten als die zijn uitgesteld, maar voor een duur van slechts zes maanden en waaraan geen toekenningsvoorwaarden verbonden zijn).

Hoe implementeert BNPP AM proportionaliteit?

In het proces van identificatie van de staf worden de portefeuillebeheerders die exclusief fondsen beheren waarbij zij geheel passief opereren (bijvoorbeeld feeders, passieve indexfondsen of gestructureerde fondsen) niet beschouwd als effect hebbende op het risicoprofiel van deze fondsen. Vandaar dat zij niet worden aangemerkt als identified staff.

Identified staff die voor hun geregleerde activiteiten een variabele beloning van minder dan EUR 100.000 ontvangen, zijn conform de marktusance niet onderworpen aan de verplichte drempels ten aanzien van uitstel (40%) en instrumenten (50%). Niettemin kan voorkomen dat een deel van hun variabele beloning om strategische redenen wordt uitgesteld in beloningsinstrumenten (zoals hierboven beschreven) met het doel mensen voor de organisatie te behouden.

Hoe zit het met uitbesteding van vermogensbeheer?

BNPP AM delegeert vermogensbeheeractiviteiten intern om zijn brede spectrum aan beleggingscompetenties optimaal te benutten. Over het algemeen wordt weinig gebruikgemaakt van delegatie aan vermogensbeheerders buiten BNPP AM. Interne delegaties vinden doorgaans plaats aan andere entiteiten van BNPP AM, waarop het wereldwijde beloningsbeleid van BNPP AM ook van toepassing is. Bij delegatie aan een interne entiteit die niet aan AIFMD of UCITS V onderworpen is, waarborgt BNPP AM dat de desbetreffende identified staff volgens het wereldwijde beloningsbeleid voor AIFM- en/of UCITS-entiteiten van BNPP AM behandeld wordt.

Geaggregeerde kwantitatieve informatie

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers van de beheerder*:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Totale	Waarvan totale
		beloning (vast + variabel) x 1.000 EUR**	variabele beloning x 1.000 EUR**
Medewerkers van de beheerder	116	13.697	3.427

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resources overeenkomst, waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNPP AM Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die in het kalenderjaar 2016 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2016. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen: 1) de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse Compensation Review Process (CRP) in mei 2017, en

2) de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2017.

Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers wier activiteiten een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de beheerder* en zijn aangemerkt als 'Identified staff'¹:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Totale	Waarvan totale
		beloning x 1.000 EUR**	variabele beloning x 1.000 EUR**
Identified staff van de beheerder waarvan portefeuillebeheerders van AIFs / UCITS en Europese mandaten	31	4.955	1.444
	22	3,062	820

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resources overeenkomst, waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNPP AM Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die in het kalenderjaar 2016 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2016. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen:

1) de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse Compensation Review Process (CRP) in mei 2017, en
2) de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2017.

Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

¹ Aantal Identified staff medewerkers is vastgesteld op basis van de stand per einde jaar.

Overige informatie:

- Aantal AIFs en UCITS onder beheer

	Vermogen onder beheer op 31-12-2017	
	Aantal (sub)fondsen 31-12-2017	x 1 miljard EUR
UCITS (sub)fondsen	8	1,85
AIF (sub)fondsen	1	0,05

- Onder toezicht van de beloningscommissie van BNPP AM is in de periode mei - juli 2017 een onafhankelijke en centrale audit uitgevoerd over het wereldwijde beloningsbeleid van BNPP AM en de implementatie daarvan gedurende het jaar 2016/2017. Het eindoordeel van deze audit, waaronder de entiteiten² van BNPP AM vielen met

² BNPP AM France, BNPP Capital Partners, FundQuest Advisor, BNPP AM Belgium, BNPP AM Luxembourg, BNPP AM Nederland en voorheen CamGestion en Theam, beide opgegaan in BNPP AM France in Q4 2017.

een AIFM-vergunning (de meeste hiervan hebben een ICBE-vergunning), was 'algemeen toereikend' (de op één na beste beoordeling op een schaal van vier).

Er zijn geen significante problemen gevonden. Echter, in overeenstemming met het continue streven van BNPP AM naar verbetering zijn enkele aanbevelingen gedaan die zijn gerelateerd aan de verdere versterking van controlemaatregelen, processen en documentatie.

- In 2017 zijn geen significante wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht, afgezien van op grond van regelgeving vereiste aanpassingen met het oog op een betere afstemming van belangen in uitgestelde instrumenten. In het bijzonder zal het rendement van vlaggeschipfondsen van BNPP AM met ingang van 2018 een grotere invloed hebben op deze instrumenten.
- In 2017 werkten er geen medewerkers onder de verantwoordelijkheid van de beheerder die een totale jaarlijkse beloning van EUR 1 miljoen of meer hebben ontvangen.
- Er is geen sprake geweest van betaling van 'carried interest' aan enig medewerker van de beheerder.

Deze publicatie van het beloningsbeleid en de beloningsgebruiken van BNPP AM is opgesteld door de afdelingen HR, Compliance, Risk en Legal van BNPP AM en is goedgekeurd door het bestuur van BNPP AM.

De eerste versie – met daarin de AIFMD-vereisten – werd goedgekeurd door het bestuur van BNPP AM Holding in maart 2016.

De update met daarin de huidige UCITS V-vereisten, werd in november 2016 goedgekeurd door de beloningscommissie van BNPP AM Holding en in december 2016 door het bestuur van BNPP AM Holding.

Voor zover de lokale wetgeving dat vereist, is het bovenstaande voorgelegd aan ondernemingsraden, toezichthouders en andere belanghebbenden, voor zover van toepassing.

FUND GOVERNANCE

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ('BGfo') het voorschrift opgenomen dat de beheerder, de ICBE of de bewaarder daarvan moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de beheerder. De brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association) heeft met de 'DUFAS Principles of Fund Governance' een raamwerk van regels vastgesteld waarmee gericht invulling wordt gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in artikel 4:11 en 4:14 Wft, waarvan artikel 17 lid 5 BGfo een nadere uitwerking vormt.

De regels zijn geïntegreerd en vastgelegd in de Principles of Fund Governance van de beheerder. De naleving van het fund governancebeleid van de beheerder wordt gemonitord door de raad van commissarissen van OBAM, alsmede door de afdeling compliance van BNP Paribas Asset Management

die daarvan periodiek verslag uitbrengt in de directievergadering van de beheerder en aan de raad van commissarissen van de beheerder. Voor de Principles of Fund Governance van de beheerder wordt verwezen naar de website van de beheerder (www.bnpparibas-am.nl onder 'Informatie Wet financieel toezicht' - 'beheerder' - 'Principles of Fund Governance').

VERKLARING VAN DE BEHEERDER OMTRENT DE BEDRIJFSVOERING

Algemeen

Als beheerder van OBAM is het, overeenkomstig artikel 121 van het BGfo, onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor OBAM wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wft en de daaraan gerelateerde gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2017 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van OBAM. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Activiteiten gedurende het boekjaar 2017

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van performance-indicatoren, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen, en rapportages van de externe accountant worden wij periodiek geïnformeerd. Aangezien de leden van de directie van de beheerder zelf frequent deelnemen aan de bedrijfsvoering, steunen wij ook op onze eigen ervaring. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in dit jaarverslag geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende het boekjaar 2017 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het BGfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor OBAM te beschikken over een beschrijving van de bedrijfs-

voering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2017 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

DUFAS-CODE VERMOGENSBEHEERDERS

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland (BNPP AM Nederland) – waaronder de in Nederland gevestigde vennootschappen BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. – is lid van DUFAS. In 2014 heeft DUFAS de Code Vermogensbeheerders vastgesteld. Deze Code omvat tien basisprincipes. Deze principes betreffen met name het vooropstellen van de belangen van vermogensbeheerklanten, een goede bestuurlijke structuur van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen en een hoge mate van transparantie van rendementen en kosten. BNPP AM Nederland onderschrijft deze principes en legt jaarlijks verantwoording af hoe zij deze principes heeft toegepast. De DUFAS-Code Vermogensbeheerders alsmede de tien principes en de terugkoppeling van BNPP AM Nederland over het meest recente afgesloten boekjaar zijn terug te vinden op de website www.bnpparibas-am.nl onder 'Over ons / DUFAS Code Vermogensbeheerders'.

EVENWICHTIGE DEELNAME VAN MANNEN EN VROUWEN

In het Burgerlijk Wetboek worden regels gesteld op het gebied van een evenwichtige deelname van mannen en vrouwen in zowel de raad van commissarissen als de directie. Voor iedere grote onderneming, waaronder ook OBAM, geldt dat moet worden gestreefd naar een evenwichtige verdeling van de zetels in de directie en de raad van commissarissen. Bij een evenwichtige verdeling van de zetels wordt ten minste 30% van de zetels bezet door vrouwen en ten minste 30% door mannen, voor zover de zetels worden verdeeld over natuurlijke personen. Hierbij geldt het 'comply or explain'-principe. OBAM onderschrijft de onderliggende principes. De directie van OBAM bestaat uit twee leden (de heer Zondag en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., waarbij de directie van laatstgenoemde bestaat uit twee mannen en twee vrouwen). De raad van commissarissen van OBAM bestaat uit vier mannen en één vrouw, maar houdt in zijn overwegingen bij (her)benoemingen rekening met het principe van evenwichtige verdeling van de zetels.

RISICOBELIED EN RISICOBEEHER

Risicobeheer is een integraal onderdeel van BNP Paribas Asset Management (BNPP AM). Binnen BNPP AM Nederland rapporteert het onafhankelijke onderdeel Investment Risk Management rechtstreeks aan de beheerder en aan het hoofd Risk van de BNPP AM European and US Entities. In

het kader van het risicobeheer vinden op meerdere niveaus risicocontroles plaats. De eerste controles worden uitgevoerd binnen de beleggingsteams. Daarna vinden controles plaats door het risk team, dat investment risk en investment compliance omvat. Deze controles worden gedaan in nauwe samenwerking met de beleggingsteams, teneinde te waarborgen dat het risiconiveau van de beleggingsportefeuilles acceptabel is.

De gehele beleggingsportefeuille van OBAM en alle individuele posities worden door het beleggingsteam dagelijks op diverse risico's beoordeeld (bijvoorbeeld markt, concentratie, valuta, liquiditeit, etc.). Dit betreft met name een analyse of de diverse gehanteerde risicomatstaven op een aanvaardbaar niveau binnen de limieten van het beleggingsbeleid zijn gebleven. Diverse kwantitatieve risicomatstaven worden dagelijks beoordeeld zoals fondsvolatiliteit tegenover marktvolatiliteit, de bèta-factor, 'active share' en de tracking error van de portefeuille. Zo bedroeg de bèta-factor¹ voor de OBAM-portefeuille 1,04 ultimo december 2017: een vergelijkbare en acceptabele beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share' is met 86,65% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de benchmark. Over het gehele boekjaar is het niveau van de gehanteerde risicomatstaven redelijk stabiel gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

Hieronder wordt nader ingegaan op het in het boekjaar gevoerde beheer met betrekking tot de voor de vennootschap belangrijkste risico's en de risico's die – op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving – in dit verslag behandeld worden. De beheerder bewaakt deze risico's onder meer op basis van de periodieke rapportages van de administrateur en de overige dienstverleners.

Liquiditeitsrisicobeheersysteem

Binnen het liquiditeitsrisicobeheersysteem gebruikt de beheerder speciaal daarvoor ontwikkelde methodes om de liquiditeit te bewaken en implementeert hij procedures die hem in staat stellen om het liquiditeitsrisico van de beleggingen te controleren. De beheerder zorgt ervoor dat het liquiditeitsprofiel van de beleggingen overeenstemt met de onderliggende verplichtingen en voert regelmatig stress-tests uit. De beheerder zorgt ervoor dat de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid zoals vastgelegd in het prospectus, goed op elkaar afgestemd zijn.

Gedurende het boekjaar zijn geen nieuwe regelingen ingevoerd met betrekking tot het beheer van de liquiditeiten en is het liquiditeitsprofiel van de beleggingen onveranderd gebleven.

Marktrisico

Marktrisico betreft het risico van fluctuaties op de financiële markten, oftewel fluctuatie van aandelenkoersen, rentetarieven, wisselkoersen, grondstofprijzen en derivaten verbonden aan deze producten.

¹ Bèta is een maatstaf voor de volatiliteit van een portefeuille in vergelijking met de totale markt/index. Een bèta van 1,05 betekent dat een portefeuille het gemiddeld 5% beter doet dan de markt/index als de markt stijgt en gemiddeld 5% slechter rendeert als de markt daalt. Een bèta van 0,95 betekent dat de portefeuille bij een marktstijging het gemiddeld 5% minder goed doet dan het marktgemiddelde en gemiddeld 5% beter presteert dan het marktgemiddelde bij een koersdaling.

Voor wat betreft het marktrisico heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid. De beheerder heeft als doel fondsen te selecteren die minder afhankelijk zijn van marktbevingen en des te meer van bedrijfspecifieke ontwikkelingen. Dit komt onder meer terug in het relatief laag factorrisico¹ van 21% (ultimo 2017) en een hoger bedrijfsspecifiek risico² van 79%.

Koersrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. Dit risico neemt toe door beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille tot een bepaalde regio, sector en/of door de keuze van individuele fondsen.

Het beleid van OBAM is er mede op gericht, door zorgvuldige selectie en diversificatie, het eventueel negatieve effect van koersfluctuaties op de intrinsieke waarde van de vennootschap zo veel mogelijk te beperken. Door te beleggen in diverse beleggingsinstrumenten, sectoren en landen wordt getracht voldoende diversificatie aan te brengen. OBAM beheerst het koersrisico dan ook primair door middel van diversificatie binnen de beleggingsportefeuille.

De risico's kunnen verder toenemen wanneer gebruik wordt gemaakt van aandelen, futures en (geschreven) optieposities of indien belegd wordt met geleend geld.

Er worden geen garanties gegeven dat de beleggingsdoelstelling zal worden gerealiseerd. Als gevolg hiervan kan de intrinsieke waarde van de aandelen van OBAM zowel stijgen als dalen. Dit betekent dat beleggers mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

Voor wat betreft het koersrisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddelde risicobereidheid. De OBAM portefeuille is gespreid over acht sectoren en zestien landen. Middels diversificatie tracht de beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de bètafactor van 1,04 wat vergelijkbaar is met de markt. De 'active share' is met 86,65% wel significant hoger dan een gemiddeld fonds, daar OBAM belegt met overtuiging in de aandelen die het als aantrekkelijk identificeert. Deze aandelen zijn, over het algemeen, in grotere mate afhankelijk van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen en minder van marktontwikkelingen.

Om koersrisico's te beheersen zal continu op fondsniveau de liquiditeit c.q. verhandelbaarheid worden gecontroleerd. OBAM belegt hoofdzakelijk in middelgrote tot grote ondernemingen met een dominante marktpositie en een hoge liquiditeit van de onderliggende aandelen. De portefeuille had aan het eind van het boekjaar een overwogen positie in de sectoren informatietechnologie en niet-duurzame consumptiegoederen. OBAM heeft een sterk overwogen positie in VS en Nederland. De vennootschap heeft bovendien een overweging in liquiditeiten en een onderweging in opkomende markten. De posities zoals genoemd in deze paragraaf, zijn gedurende het boekjaar niet significant veranderd.

Risico opkomende markten

Het risico kan in opkomende markten aanzienlijk groter zijn. Dit zal vooral het geval zijn in landen met bijvoorbeeld een autoritair regime, politieke instabiliteit of hoge belastingen. In vergelijking met ontwikkelde landen kunnen de aandelenmarkten in deze landen worden gekenmerkt door een grotere volatiliteit, een geringere liquiditeit en hogere transactiekosten, terwijl de beleggingsinformatie minder volledig of betrouwbaar is.

Voor wat betreft het risico opkomende markten heeft OBAM een gemiddelde risicobereidheid. De vennootschap heeft aan het eind van het boekjaar een onderwogen directe positie in opkomende markten. Hiermee is het directe risico van opkomende markten ten opzichte van de markt relatief beperkt. De opkomende markten waar OBAM directe belangen in heeft zijn Brazilië, China, India en Zuid-Afrika. OBAM belegt wel in veel multinationals die in toenemende mate hun afzet hebben in opkomende markten. Op die manier, tracht de beheerder te profiteren van de relatief hoge groei in deze markten.

Derivatenrisico

OBAM kan gebruikmaken van financiële derivaten. Hierbij kan sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de volatiliteit van de vennootschap kan worden vergroot. Bepaalde derivaten kunnen leiden tot verliezen die groter zijn dan de kosten van deze derivaten. Sommige derivaten, vooral over-the-counter ("OTC") verhandelde derivaten, kunnen op verschillende wijzen worden gewaardeerd. Een derivaat kan een minder sterke correlatie hebben met de onderliggende effecten dan verwacht en kan daardoor ineffectief blijken of zelfs een averechts effect hebben op de waarde van de vennootschap. OBAM maakt mede gebruik van OTC-opties. Deze opties worden onderling door contractpartijen overeengekomen. Het risico dat OBAM loopt, wanneer de tegenpartij zijn verplichting niet kan nakomen, is beperkt tot de positieve nettovervangingswaarde van de betreffende OTC-contracten.

Voor wat betreft het derivatenrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De beheerder heeft gedurende het boekjaar geen gebruik gemaakt van derivaten. Het doel van eventueel toekomstig gebruik van derivaten zal zich hoofdzakelijk richten op het afdekken van risico's; niet om extra inkomsten te genereren.

Valutarisico

OBAM kan beleggen in effecten en andere vermogensbestanddelen, waarvan de waarde wordt uitgedrukt in een andere valuta dan de euro. Dit betekent dat de resultaten van OBAM door valutabewegingen kunnen worden beïnvloed. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed uitoefenen.

De beheerder heeft de mogelijkheid om, indien dit hem wenselijk voorkomt (en binnen de grenzen van het beleggingsbeleid), valutarisico af te dekken door gebruik te maken van financiële derivaten.

¹ Factorrisico is de mate van afhankelijkheid van het rendement van de portefeuille van bepaalde factoren. Voorbeelden van factoren zijn de renteontwikkeling, de olieprijs, de economische groei, maar ook waarde en momentum.

² Met bedrijfsspecifiek risico bedoelen we bedrijfsspecifieke gebeurtenissen. Ondernemingen hebben per definitie te maken met onzekerheden: hoe groot is de kans dat de marktpositie van een onderneming verzwakt? Hoe solide is de financiële structuur van de onderneming? Wanneer opgenomen in een portefeuille hebben deze aan de onderneming verbonden risico's invloed op het totale beleggingsrendement.

Voor wat betreft het valutarisico heeft OBAM een gemiddelde risicobereidheid. OBAM belegt wereldwijd in aandelen en is daarmee blootgesteld aan valutarisico, net zoals de markt dat ook is. De fondsen in de portefeuille zijn regionaal dusdanig gespreid dat het valutarisico niet sterk afwijkt van de markt. Hoewel het de beheerder vrij staat, worden valuta's in het algemeen niet afgedekt. Gedurende het boekjaar heeft de beheerder geen gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

De intrinsieke waarde van OBAM zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutakoersen ten opzichte van de euro alsmede veranderingen in effectenprijzen.

Hiernaast is een overzicht opgenomen van de valuta-exposure, dat gebaseerd is op de valuta waarin de aandelen in portefeuille zijn genoteerd, als percentage van het totaal van beleggingen. Op basis van deze informatie kan een beeld worden gevormd van de mate waarin de waarde van de beleggingen van de vennootschap kan fluctueren. De overzichten geven de situatie weer per balansdatum. Dit is een momentopname. Uiteraard kan de procentuele verdeling voortdurend veranderen ten gevolge van transacties en koersfluctuaties.

	percentage totaal beleggingen 31-12-2017	percentage totaal beleggingen 31-12-2016
Valuta		
Amerikaanse dollar	58,6	53,3
Euro	15,0	28,0
Britse pond	5,7	5,3
Hongkong dollar	5,0	4,7
Japanse yen	4,1	3,5
Koreaanse won	3,1	-
Zwitserse franc	2,5	-
Deense kroon	2,3	1,7
Zuid-Afrikaanse rand	1,4	-
Canadese dollar	1,1	-
Braziliaanse real	0,8	-
Indiaase rupee	0,4	2,7
Indonesische rupiah	-	0,8
	100	100

	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017	weging van de MSCI 31-12-2016*	percentage totaal beleggingen 31-12-2016
Verdeling per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling				
Energie	6,4	2,4	7,4	4,7
Materialen	5,5	3,7	5,3	3,3
Industrie	10,8	13,4	10,6	11,8
Duurzame consumptiegoederen	12,0	15,6	12,1	13,5
Niet-duurzame consumptiegoederen	8,7	11,3	9,5	13,8
Gezondheidszorg	10,7	10,6	11,1	10,5
Financiële diensten	18,8	17,8	18,6	15,0
Informatietechnologie	18,1	25,2	15,5	19,5
Telecommunicatiediensten	3,0	-	3,6	1,6
Nutsbedrijven	2,9	-	3,2	1,6
Vastgoed	3,1	-	3,1	4,7
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

* Bron: Bloomberg.

In de toelichting op het concentratierisico en landenrisico wordt verder informatie gegeven over de verdeling van de beleggingen naar sector en naar land.

Concentratierisico

Hoewel risicospreiding een belangrijk punt vormt bij de beleidsbepaling, wordt niet geschroomd een relatief groot gedeelte van het vermogen in een beperkt aantal bedrijven te beleggen (zie het hoofdstuk 'de 15 grootste belangen').

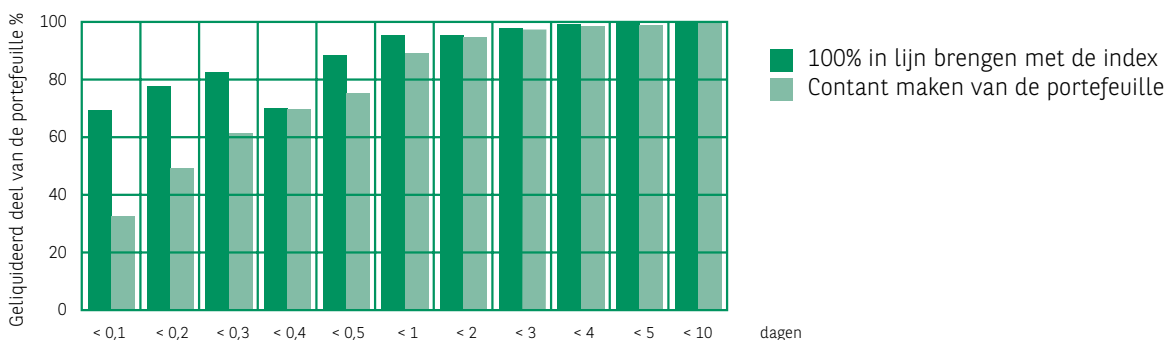
Voor wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt hoge risicobereidheid. Ultimo 2017 bedraagt het aantal fondsen in de portefeuille zestig. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De beheerder belegt met grote overtuiging in de fondsen die het als aantrekkelijk indentificeert, met als doelstelling een hoog absoluut en relatief rendement te genereren. Om de risico's te beheersen wordt door de beheerder een diversificatie aangebracht door te beleggen in verschillende landen, regio's, valuta en (sub)sectoren. Ook kan de beheerder de liquiditeitspositie verhogen tot maximaal 15% van het belegd vermogen. Deze situatie heeft zich, gedurende het boekjaar, niet voorgedaan. Aan het eind van het boekjaar belegt OBAM in zestig fondsen, verspreid over zestien landen en acht verschillende sectoren. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratierisico beperkt. De beleggingen gedurende het boekjaar hebben plaatsgevonden binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgelegd.

Liquiditeitsrisico

De mate van verhandelbaarheid van de effecten waarin belegd wordt, is van invloed op de hoogte van de feitelijke aankoop- en verkoopkoersen. Ter beperking van de verhandelbaarheidsrisico's wordt voornamelijk belegd in goed verhandelbare, beursgenoteerde effecten. Deze hoge mate van verhandelbaarheid vormt tevens de basis voor het tijdig realiseren van de uitbetaling bij inkoop van eigen aandelen door OBAM. De mate van (il)liquiditeit van de effecten in de portefeuille van OBAM komt tot uitdrukking in de koersen van de betreffende posities.

Voor wat betreft het liquiditeitsrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De verhandelbaarheid van OBAM is vrij stabiel gebleven gedurende het boekjaar. OBAM belegt overwegend in aandelen met een hoge marktkapitalisatie en liquiditeit. Momenteel kan 99% van de portefeuille verhandeld worden binnen vijf werkdagen. In onderstaande grafiek is een analyse weergegeven van de liquiditeit van de portefeuille van OBAM.

Liquiditeitsanalyse



Landenrisico

In bepaalde landen kunnen de risico's groter zijn, vooral indien sprake is van een instabiele politieke situatie, het ontbreken van volledige of betrouwbare informatie, markt-onregelmatigheden of hoge belastingen.

Voor wat betreft het landenrisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddelde risicobereidheid. Om het landenrisico te beheersen worden de wegenen continu bewaakt.

De hieronder opgenomen tabel geeft inzicht in de spreiding over de verschillende landen waarin wordt belegd.

	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017	weging van de MSCI 31-12-2016*	percentage totaal beleggingen 31-12-2016
Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling**				
Verenigde Staten	51,1	59,5	52,7	54,3
Japan	7,9	4,1	7,8	3,5
Verenigd Koninkrijk	5,4	4,5	5,4	6,7
Frankrijk	3,4	4,7	3,2	7,2
Duitsland	3,2	3,2	3,0	7,1
Canada	3,2	1,1	3,3	-
Zwitserland	3,1	2,5	3,2	-
China	3,1	3,0	2,3	3,7
Australië	2,3	-	2,4	-
Overig	2,0	-	2,3	-
Zuid-Korea	1,8	3,2	1,5	-
Hongkong	1,5	1,8	1,4	1,9
Nederland	1,5	6,0	1,5	7,8
Taiwan	1,3	-	1,3	-
India	1,0	0,7	0,9	2,7
Spanje	1,0	-	1,0	1,9
Zuid-Afrika	0,9	1,4	0,8	-
Zweden	0,9	-	0,9	-
Brazilië	0,8	0,8	0,8	-
Ierland	0,7	-	0,8	-
Italië	0,7	1,2	0,6	-
Denemarken	0,6	2,3	0,5	1,7
Singapore	0,4	-	0,6	-
Rusland	0,4	-	0,5	-
België	0,4	-	0,4	0,7
Indonesië	0,3	-	0,3	0,8
Thailand	0,3	-	0,2	-
Noorwegen	0,2	-	0,2	-
Israël	0,2	-	0,2	-
Chili	0,2	-	-	-
Polen	0,2	-	-	-
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

* Bron: Bloomberg.

**De portefeuille van OBAM wordt verdeeld op basis van de MSCI-indeling. Rubricering van individuele aandelen geschiedt in principe op grond van het land van domicilie van het aandeel.

Risico's verbonden aan technieken voor efficiënt portefeuillebeheer

Technieken voor efficiënt portefeuillebeheer en in het bijzonder met betrekking tot de kwaliteit van de ontvangen/ herbelegde waarborgen, kunnen diverse risico's met zich meebrengen, zoals liquiditeitsrisico's en tegenpartijrisico's, die een impact kunnen hebben op de resultaten van de vennootschap.

De beheerder heeft gedurende het boekjaar geen gebruik gemaakt van technieken voor efficiënt portefeuillebeheer.

De hiervoor geschetste risicofactoren zijn gerangschikt naar relevantie en omvang op basis van een inschatting op de lange termijn.

Een volledig overzicht van alle risico's waaraan OBAM onderhevig kan zijn, is opgenomen in het prospectus van OBAM, hoofdstuk 'Risicofactoren'.

GEBEURTENISSEN TIJDENS HET BOEKJAAR

Creëren mogelijkheid tot gebruik 'Stock Connect'

'Stock Connect' is een programma dat streeft naar wederzijdse toegang tot de aandelenmarkt tussen het Chinese vasteland en Hongkong. De beheerder heeft in het prospectus van OBAM de mogelijkheid geïmplementeerd tot het gebruik van Stock Connect. Een beschrijving hiervan is opgenomen in de begrippenlijst bij het prospectus. De risico's met betrekking tot beleggen op het Chinese vasteland en de risico's die zijn verbonden aan het gebruik van dit programma zijn opgenomen in het hoofdstuk risicofactoren in het prospectus van de vennootschap.

Naamswijziging BNP Paribas Investment Partners

Op 1 juni 2017 zijn de namen van de entiteiten van de internationale vermogensbeheerorganisatie 'BNP Paribas Investment Partners' gewijzigd in 'BNP Paribas Asset Management'. Hierdoor is de naam van de beheerder gewijzigd in BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. Eveneens op 1 juni 2017 is de website van de beheerder als volgt gewijzigd: www.bnpparibas-am.nl

Amsterdam, 30 april 2018

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Jaarrekening 2017

Balans

Vóór winstbestemming

	Toelichting	31-12-2017 EUR	31-12-2016 EUR
Beleggingen	7		
Aandelen	7.1	1.031.866.130	1.029.705.680
		1.031.866.130	1.029.705.680
Vorderingen (ten hoogste één jaar)	8		
Overige vorderingen en overlopende activa	8.2	2.248.762	2.370.633
		2.248.762	2.370.633
Overige activa	9		
Kas en kasequivalenten	9.1	17.220.828	7.955.430
Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)	10		
Schulden inzake uittredingen	10.2	1.439.388	1.750.763
Overige schulden en overlopende passiva	10.3	1.108.106	855.035
		2.547.494	2.605.798
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		16.922.096	7.720.265
Uitkomst van activa min kortlopende schulden		1.048.788.226	1.037.425.945
Eigen vermogen	11		
Geplaatst en gestort kapitaal	11.1	9.954.337	11.163.801
Agioreserve	11.2	373.569.729	493.111.552
Overige reserves	11.3	521.027.061	505.984.515
Onverdeeld resultaat	11.4	144.237.099	27.166.077
		1.048.788.226	1.037.425.945
Intrinsieke waarde per aandeel		73,77	65,07

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2017 31-12-2017 EUR	01-01-2016 31-12-2016 EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Direct resultaat beleggingen</i>			
Dividend	16.1	17.393.628	17.896.935
		17.393.628	17.896.935
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
<i>Indirect resultaat beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen	16.3	116.712.112	46.679.172
Valutare resultaat op aandelen	16.3	-17.214.763	17.327.808
Koersresultaat op valutatermijncontracten	16.3	-	14.580
		99.497.349	64.021.560
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Koersresultaat op aandelen	16.3	103.586.479	-43.991.618
Valutare resultaat op aandelen	16.3	-67.191.913	-5.070.788
		36.394.566	-49.062.406
<i>Overig resultaat</i>			
Interestbaten	16.2	131.423	449
Interestlasten	16.2	-89.947	-22.836
Koersverschillen op geldmiddelen	16.4	-3.109.145	204.222
Overige baten	16.5	393.103	286.897
		-2.674.566	468.732
Som van de opbrengsten		150.610.977	33.324.821
Lasten			
Kosten van beheer van beleggingen	17.1	5.510.455	5.233.453
Overige kosten	17.2	863.423	925.291
Som van de lasten		6.373.878	6.158.744
Resultaat		144.237.099	27.166.077
Resultaat per aandeel		10,15	1,70

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2017 31-12-2017 EUR	01-01-2016 31-12-2016 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen		147.346.244	26.961.855
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	-99.497.349	-64.021.560
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	-36.394.566	49.062.406
Direct beleggingsresultaat		11.454.329	12.002.701
Aankopen	7.1	-1.089.850.821	-1.232.487.760
Verkopen	7.1	1.223.582.286	1.268.536.524
		133.731.465	36.048.764
Gerealiseerd op afgeleide financiële instrumenten		-	14.580
Mutatie vorderingen	8.1, 8.2	121.871	-796.301
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	10	253.071	-456.281
		374.942	-1.238.002
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		145.560.736	46.813.463
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		8.560.444	37.208.221
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-129.311.731	-100.071.086
Mutatie op schulden inzake uittredingen		-311.375	1.060.796
Uitgekeerd dividend		-12.123.531	-11.672.921
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-133.186.193	-73.474.990
Netto kasstroom		12.374.543	-26.661.527
Kas en kasequivalenten begin boekjaar	9	7.955.430	34.412.735
Koersverschillen op geldmiddelen		-3.109.145	204.222
Kas en kasequivalenten ultimo boekjaar		17.220.828	7.955.430

Toelichting

ALGEMEEN ⁽¹⁾

BNP Paribas OBAM N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 naar Nederlands recht en gevestigd te Amsterdam. OBAM opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van fiscale beleggingsinstelling is geen vennootschapsbelasting verschuldigd indien onder meer (nagenoeg) de gehele fiscale winst als contant dividend wordt uitgekeerd. OBAM is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 33049251.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, de Wet op het financieel toezicht ('Wft') en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, waaronder de Richtlijn Beleggingsinstellingen.

De gewone aandelen van OBAM zijn statuair onderverdeeld in de klassen Classic en X. Per de datum van deze jaarrekening zijn geen aandelen klasse X uitgegeven. De prioriteitsaandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. Een beschrijving van de bepalingen inzake de prioriteitsaandelen is opgenomen in de overige gegevens.

Het boekjaar van de vennootschap loopt van 1 januari tot en met 31 december.

De jaarrekening is opgesteld in euro; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

De nummers vermeld bij de posten in de jaarrekening verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichting.

De waarderingsgrondslagen, de grondslagen voor de resultaatbepaling alsmede de grondslagen voor kasstroomoverzicht zijn ongewijzigd ten opzichte van de gehanteerde grondslagen in het vergelijkende boekjaar.

Het vergelijkend vijffarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde, het totaalresultaat, het aantal uitstaande aandelen, de intrinsieke waarde en de transactieprijs per aandeel en de rendementsgegevens is opgenomen op pagina 4 van dit verslag.

Transactiedatum en afwikkelingsdatum

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva, die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden verantwoord op basis van de transactiedatum, de datum waarop OBAM als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument. Termijnaankopen en -verkopen anders dan deze die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden tot het moment van afwikkeling verantwoord als afgeleide financiële instrumenten.

Saldering

Financiële activa en passiva worden gesaldeerend en het nettobedrag wordt in de balans gerapporteerd wanneer er een wettelijk afdwingbaar recht is om de verantwoorde bedragen te salderen en er de intentie is om tot een afwikkeling op netto-basis te komen of tegelijkertijd het nettoactief te realiseren en de verplichting af te wikkelen.

Risicobeleid en risicobeheer

Het risicobeleid alsmede het gevoerde beheer met betrekking tot de voor de vennootschap belangrijkste risico's en de risico's die – op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving – in dit verslag behandeld worden, zijn opgenomen in het bestuursverslag.

WAARDERINGSGRONDSLAGEN ⁽²⁾

Activa en passiva worden gewaardeerd op basis van reële waarde, tenzij anders aangegeven.

Waardering van de beleggingen ^(2.1)

De waardering van de beleggingen vindt plaats op basis van de volgende belangrijkste criteria (voor beleggingen in Aziatische markten is de laatst gedane koers genomen voor het tijdstip van waardering):

- de beursgenoteerde effecten die regelmatig worden verhandeld, worden gewaardeerd tegen de slotkoersen welke tot stand zijn gekomen na de cut-off tijd van OBAM; voor beleggingen in Aziatische markten worden de laatst gedane koersen genomen voor het tijdstip van waardering;
- op dagen waarop een of meerdere effectenbeurzen of markten waarop een substantieel gedeelte van de onderliggende beleggingen wordt verhandeld om gebruikelijke redenen is of zijn gesloten, kunnen beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van een taxatie van de directie die zij voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht;
- niet- of onregelmatig verhandelde beursgenoteerde effecten worden naar het inzicht van de directie gewaardeerd op een (benaderde) marktwaarde met inachtneming van de maatstaven die zij voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht.

Waardering van afgeleide financiële instrumenten ^(2.2)

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, zoals termijncontracten, futures en opties. Een dergelijk financieel instrument heeft een waarde die wijzigt als gevolg van veranderingen in onderliggende variabelen en vergt relatief weinig of geen nettoaanvangsinvestering en wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Nog niet afgewikkelde valutatermijncontracten, futures en opties worden tegen reële waarde gewaardeerd. Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op deze contracten worden verantwoord in de waardeveranderingen van beleggingen.

Overige activa en passiva ^(2.3)

De overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde. Voor zover noodzakelijk worden voorzieningen voor oninbaarheid getroffen.

Vreemde valuta ^(2.4)

De vennootschap hanteert de volgende grondslagen van valutaomrekening:

- activa en passiva luidend in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro's tegen de koers per de datum van waardering;
- valutakoersverschillen worden verwerkt in het resultaat;
- baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per transactiedatum.

Omrekenkoersen per 31 december 2017, tegenwaarde van 1 euro

Amerikaanse dollar	1,2008	Deense kroon	7,4454
Britse pond	0,8877	Zuid-Afrikaanse rand	14,8659
Hongkong dollar	9,3871	Canadese dollar	1,5045
Japane yen	135,2701	Braziliaanse real	3,9832
Koreaanse won	1.285,5165	Indiaase rupee	76,6441
Zwitserse franc	1,1702	Indonesische rupiah	16.291,8543

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING ⁽³⁾

Het resultaat wordt bepaald door de opbrengsten van het in het boekjaar ontvangen dividend, de interest over het boekjaar en overige opbrengsten te verminderen met de aan het boekjaar toe te rekenen kosten.

De aankoopkosten van de beleggingen worden in de kostprijs geactiveerd en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat. De in het boekjaar opgetreden gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van het boekjaar, de aankoopwaarde, dan wel de balanswaarde aan het begin van het boekjaar, in mindering te brengen. Deze koersresultaten, alsmede die op vreemde valuta, zijn in de winst- en verliesrekening verantwoord als onderdeel van de opbrengsten.

Rentelasten, die ontstaan uit leningen of bankschulden die worden aangegaan in het kader van het gevoerde beleggingsbeleid, worden verantwoord als onderdeel van de opbrengsten uit beleggingen.

De op- en afslagen bij het uitgeven respectievelijk inkopen van aandelen worden verantwoord onder de overige baten in de winst- en verliesrekening.

GRONDSLAGEN VOOR KASSTROOMOVERZICHT ⁽⁴⁾

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder kas en kasequivalenten zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan van de vennootschap, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

UITBESTEDING ⁽⁵⁾

OBAM, de beheerder en de bewaarder hebben de mogelijkheid activiteiten uit te besteden aan met de beheerder en de bewaarder gelieerde partijen waaronder begrepen vennootschappen behorende tot de BNP Paribas Groep ('gelieerde partijen'). De uitbestede werkzaamheden worden tegen marktconforme tarieven uitgevoerd.

Uitbesteding door de beheerder ^(5.1)

Administrateur

OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branche in Brussel ('BNP Paribas Securities Services Brussel') aangesteld als administrateur van de vennootschap. BNP Paribas Securities Services Brussel is onder meer belast met de berekening van de intrinsieke waarde en het voeren van de financiële administratie. BNP Paribas Securities Services Brussel is een gelieerde partij. Voorbereidende werkzaamheden met betrekking tot de berekening van de intrinsieke waarde besteedt de administrateur op zijn beurt uit aan BNP Paribas Global Securities Operations Private Limited, India, eveneens een gelieerde partij.

Fund Agent

OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels zijn branche in Luxemburg aangesteld als Fund Agent van de vennootschap.

BNP Paribas Securities Services Luxemburg is als Fund Agent, namens de vennootschap, belast met het beoordelen en accepteren dan wel weigeren van de aan- en verkoopopdrachten ten aanzien van de aandelen van OBAM, zoals deze zijn ingelegd in het beursorderboek. Na sluiting van het orderboek geeft BNP Paribas Securities Services Luxemburg het saldo van de aan- en verkooporders door aan de vennootschap. De transactieprijs, waartegen deze aan- en verkooporders de volgende waarderingdag worden afgerekend, wordt door tussenkomst van BNP Paribas Securities Services Luxemburg aangeleverd bij Euronext Amsterdam. BNP Paribas Securities Services Luxemburg is een gelieerde partij.

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A. aangesteld als Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer van de vennootschap.

BNP Paribas Securities Services Parijs is als Betaalkantoor onder meer belast met betaling van dividenden namens de vennootschap en aanpassing van de verzamelbewijzen, waarin de aandelen van de vennootschap zijn belichaamd.

Als Listing Agent is BNP Paribas Securities Services Parijs onder meer belast met alle werkzaamheden ten aanzien van de notering van de aandelen van de vennootschap. Als Clearer is BNP Paribas Securities Services Parijs belast met de afwikkeling van de aan- en verkooptransacties van de aandelen.

Een deel van de hiervoor genoemde werkzaamheden verricht BNP Paribas Securities Services Parijs met ondersteuning van de Amsterdamse branche van BNP Paribas Securities Services S.C.A. (BNP Paribas Securities Services Amsterdam). BNP Paribas Securities Services Parijs en BNP Paribas Securities Services Amsterdam zijn gelieerde partijen.

Financiële verslaglegging

Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg is door de beheerder belast met het samenstellen van de (half)jaarrekeningen van de vennootschap. Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l. is geen gelieerde partij.

Uitbesteding door de bewaarder ^(5.2)

De bewaarder is verantwoordelijk voor het bewaren van de activa van de vennootschap. Om bewaarnemingsactiviteiten in een groot aantal landen te kunnen uitvoeren, teneinde de vennootschap in staat te stellen haar beleggingsdoelstelling te behalen, heeft de bewaarder bewaartaken uitbesteed aan al dan niet gelieerde partijen. Een lijst van entiteiten waaraan de bewaarder bewaartaken heeft uitbesteed is beschikbaar op de website http://securities.bnpparibas.com/files/live/sites/portal/files/contributed/files/Regulatory/Ucits_delegates_EN.pdf en zal door de bewaarder op verzoek ook kosteloos ter beschikking worden gesteld. De lijst kan van tijd tot tijd worden aangepast. Een volledige lijst van alle entiteiten waaraan taken zijn uitbesteed is kosteloos verkrijgbaar bij de bewaarder.

De bewaarder is in beginsel tegenover de vennootschap aansprakelijk voor verlies van een in bewaring genomen financieel instrument.

UITLENEN VAN EFFECTEN ⁽⁶⁾

Er worden geen effecten uitgeleend uit de portefeuille van de vennootschap.

Toelichting op de balans

BELEGGINGEN ⁽⁷⁾	2017 EUR	2016 EUR
Aandelen ^(7.1)		
Stand begin boekjaar	1.029.705.680	1.050.809.870
Aankopen	1.089.850.821	1.232.487.760
Verkopen	-1.223.582.286	-1.268.536.524
Koersresultaat op aandelen	135.891.915	14.944.574
Stand ultimo boekjaar	1.031.866.130	1.029.705.680
Historische kostprijs	935.497.732	969.731.848

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 31 december 2017 is opgenomen op pagina 41 en 42 van dit verslag.

De active share op 31 december 2017 was 86,65%. Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

VORDERINGEN (TEN HOOGSTE ÉÉN JAAR) ⁽⁸⁾

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties ^(8.1)

Dit betreffen de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties.

	31-12-2017 EUR	31-12-2016 EUR
Overige vorderingen en overlopende activa ^(8.2)		
Te vorderen dividend	819.303	873.013
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	1.429.459	1.497.171
Overige vorderingen	-	449
	2.248.762	2.370.633

Terugvorderen van belasting in het kader van het project Aberdeen/Fokus Bank

In meerdere lidstaten van de Europese Unie biedt het gemeenschapsrecht Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's), de mogelijkheid om een procedure te starten teneinde onterecht betaalde belastingen terug te vorderen. Als een lidstaat een buitenlandse ICB zwaarder belast dan een ingezeten ICB is in de zin van het gemeenschapsrecht namelijk sprake van discriminatie.

Dit beginsel is door het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschap (HvJ EG) bekrachtigd in de zaak 'Aberdeen' (18 juni 2009). Dit arrest erkent dat niet-ingezeten ICB's onderworpen kunnen zijn aan discriminerende belastingheffing, hetgeen de vrijheid van vestiging en/of het vrij verkeer van kapitaal belemmert. Andere arresten van het HvJ EG hebben deze jurisprudentie bevestigd. Het gaat om de arresten in de zaken Santander (10 mei 2010) en Emerging Markets (10 april 2014) betreffende respectievelijk de Franse en Poolse belastingwetgeving.

Op basis van deze jurisprudentie en teneinde de rechten van ICB's om in aanmerking te komen voor belastingteruggaaf te waarborgen, heeft de beheerder besloten om een procedure te starten bij de belastingautoriteiten van meerdere lidstaten waar discriminerende wetgeving geldt die in strijd is met het gemeenschapsrecht. Deze procedure wordt eerst nader onderzocht om de haalbaarheid van de vorderingen te beoordelen, dat wil zeggen voor welke fondsen, in welke lidstaten en over welke periode een vordering tot teruggaaf moet worden ingediend. Dit project is aangemerkt als 'het Aberdeen/Fokus Bank-project'.

Vooralsnog is er geen Europese wetgeving die voorziet in een uniforme procedure voor dit type vorderingen. De termijn voor teruggaaf en de complexiteit van de procedure verschillen dan ook per lidstaat, waardoor de laatste ontwikkelingen op dit gebied voortdurend moeten worden gemonitord.

In het geval een dergelijke teruggaaf wordt ontvangen ten gunste van BNP Paribas OBAM N.V. en het betreffende bedrag aan ingehouden belasting eerder werd verrekend met de betaalde Nederlandse dividendbelasting, moet deze teruggaaf mogelijk worden vergoed aan de Nederlandse Belastingdienst.

In 2017 werd EUR 67.781,67 ontvangen. Van dit bedrag is EUR 46.949,67 niet eerder verrekend met de betaalde Nederlandse dividendbelasting en is derhalve geboekt ten gunste van BNP Paribas OBAM N.V. Het resterende bedrag wordt vergoed aan de belastingdienst via te betalen dividendbelasting bij dividendbetaling van de vennootschap.

OVERIGE ACTIVA ⁽⁹⁾

Kas en kasequivalenten ^(9.1)

Dit betreffen uitsluitend direct opeisbare tegoeden, de saldi van de marginrekeningen uit hoofde van futurecontracten (voor zover van toepassing), evenals de debetstand in rekening-courant.

KORTLOPENDE SCHULDEN (TEN HOOGSTE ÉÉN JAAR) ⁽¹⁰⁾

Schulden uit hoofde van effectentransacties ^(10.1)

Dit betreffen de schulden in verband met de per de balansdatum nog niet afgerekende transacties.

Schulden inzake uittredingen ^(10.2)

Dit betreffen uitsluitend de schulden in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende uittredingen.

	31-12-2017	31-12-2016
	EUR	EUR
Overige schulden en overlopende passiva ^(10.3)		
Nog te betalen beheervergoeding	635.064	593.064
Nog te betalen vergoeding bewaarder	293.572	113.095
Nog te betalen overige kosten	179.470	148.876
	1.108.106	855.035

	2017	2017	2016
	aantal	EUR	EUR
EIGEN VERMOGEN ⁽¹¹⁾			
Geplaatst en gestort kapitaal ^(11.1)			
Klasse Classic			
Stand begin boekjaar	15.944.001	11.160.801	11.862.637
Geplaatst	121.010	84.707	422.473
Ingekocht	-1.848.816	-1.294.171	-1.124.309
Stand ultimo boekjaar	14.216.195	9.951.337	11.160.801
Prioriteits aandelen			
Stand ultimo boekjaar	60	3.000	3.000
Totaal geplaatst aandelenkapitaal		9.954.337	11.163.801
Het maatschappelijk kapitaal bedraagt ultimo boekjaar:			
Gewone aandelen, nominaal EUR 0,70		84.000.000	84.000.000
Prioriteits aandelen, nominaal EUR 50,-		3.000	3.000
		84.003.000	84.003.000

Het totaal aantal ingekochte aandelen is 59.321.928 met een nominale waarde van EUR 41.525.350. Dit brengt het totaal geplaatst aandelenkapitaal, inclusief ingekochte aandelen op EUR 51.476.686 (73.538.123 aandelen).

	2017	2016
	EUR	EUR
Agioreserve ^(11.2)		
Klasse Classic		
Stand begin boekjaar	493.111.552	555.272.581
Gestort op geplaatste aandelen	8.475.737	36.785.748
Betaald op ingekochte aandelen	-128.017.560	-98.946.777
Stand ultimo boekjaar	373.569.729	493.111.552

	2017	2016
	EUR	EUR
Overige reserves ^(11.3)		
Stand begin boekjaar	505.984.515	250.885.359
Ontvangen uit Onverdeeld resultaat	15.042.546	255.099.156
Stand ultimo boekjaar	521.027.061	505.984.515

	2017	2016
	EUR	EUR
Onverdeeld resultaat ^(11.4)		
Stand begin boekjaar	27.166.077	266.772.077
Dividenduitkering op aandelen	-12.123.531	-11.672.921
Toegevoegd aan Overige reserves	-15.042.546	-255.099.156
Resultaat lopend boekjaar	144.237.099	27.166.077
Stand ultimo boekjaar	144.237.099	27.166.077

Totalen EUR x 1.000	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015
---------------------	-------------------	-------------------	-------------------

DRIEJAARSOVERZICHT

Intrinsieke waarde	1.048.788	1.037.426	1.084.796
Af: waarde prioriteitsaandelen	3	3	3
	1.048.785	1.037.423	1.084.793

Aantal uitstaande aandelen	14.216.195	15.944.001	16.946.624
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	73,77	65,07	64,01
Resultaat per aandeel (EUR)	10,15	1,70	15,74

COMMISSIONSHARINGOVEREENKOMSTEN (CSA) ⁽¹²⁾

Er wordt gebruikgemaakt van commissionsharingovereenkomsten met brokers. Transactiekosten, die door een broker in rekening worden gebracht, bestaan uit twee componenten: een vergoeding voor de daadwerkelijke executie van een order en een vergoeding voor de research die door de betreffende broker ten behoeve van de vennootschap wordt geleverd. Bij commissionsharingovereenkomsten wordt met een broker afgesproken dat het deel van de transactiekosten dat betrekking heeft op afname van research wordt losgekoppeld van het deel dat betrekking heeft op de executie. De vergoeding voor de research wordt vervolgens apart gezet bij de betreffende broker als een tegoed. OBAM kan besluiten om (een deel van) deze vergoeding over te laten maken naar een andere broker die naar zijn mening betere research levert. De broker die naar de mening van OBAM de beste research levert, zal daarvoor dus extra worden beloond, hetgeen een stimulans is om deze prestatie te blijven evenaren dan wel te verbeteren. Door de executie los te koppelen van de afname van de research wordt bewerkstelligd dat op beide vlakken de best presterende brokers kunnen worden geselecteerd.

CSA-tegoed	2017 EUR
Stand begin boekjaar	80.992
Toegevoegd aan CSA-tegoed	605.262
Onttrokken aan CSA-tegoed	686.254
Stand einde boekjaar	<u>0</u>

SAMENSTELLING FISCAAL VERMOGEN ⁽¹³⁾	31-12-2017 EUR	31-12-2016 EUR
Geplaatst kapitaal	9.954.337	11.163.801
Agioreserve erkend	524.794.191	593.650.469
Herbeleggingsreserve	499.357.406	419.098.288
Afrondingsreserve	5.347.485	6.048.143
Algemene reserve (Generale Bank Aandelenfonds N.V., ruimtebeschikking)	-282.277	-282.277
Uitdelingsverplichting over het boekjaar (minimaal)	9.617.084	7.747.521
Fiscaal vermogen	<u>1.048.788.226</u>	<u>1.037.425.945</u>

Deze opstelling gaat uit van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2017, respectievelijk per 31 december 2016.

De fiscale agioreserve kan worden aangewend voor onbelaste uitkeringen in aandelen. De fiscale herbeleggingsreserve kan zonder inhouding van dividendbelasting in contanten worden uitgekeerd. Bij de uitkering van de afrondingsreserve en de overige reserves dient in beginsel dividendbelasting ingehouden te worden.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

BEREKENING FISCAAL RESULTAAT ⁽¹⁴⁾

Het fiscaal resultaat is vanuit het in de winst- en verliesrekening gepresenteerde beleggingsresultaat als volgt te berekenen:

	2017 EUR	2016 EUR
Fondsresultaat	14.964.569	13.795.664
Mutatie afrondingsreserve	-5.347.485	-6.048.143
Fiscaal resultaat	<u>9.617.084</u>	<u>7.747.521</u>

Het fiscaal resultaat is berekend op basis van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2017, respectievelijk per 31 december 2016.

In verband met de status van fiscale beleggingsinstelling dient het fiscaal resultaat, rekening houdend met de toegestane mutaties in de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar te worden uitgekeerd.

De uitdelingsverplichting bedraagt minimaal (met maximale dotatie afrondingsreserve) EUR 9.617.084.

De uitdelingsverplichting bedraagt maximaal (met vrijval afrondingsreserve per 31 december 2017) EUR 14.964.569.

Het fiscaal gestort kapitaal op grond van de Wet op de dividendbelasting 1965 bedraagt per 31 december 2017 EUR 1.033.823.657.

Bij het vaststellen van het uit te keren dividend per aandeel dient rekening gehouden te worden met eventuele inkopen van aandelen tussen balansdatum 31 december 2017 en datum betaalbaarstelling van het dividend.

WINSTBESTEMMING ⁽¹⁵⁾

Dividend

Conform de statuten zal aan de houders van prioriteitsaandelen een dividend van EUR 3,00 per aandeel van nominaal EUR 50,00 worden uitgekeerd. Aan houders van gewone aandelen zal op de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgesteld het volgende dividend per gewoon aandeel uit te keren:

dividendvoorstel

Klasse Classic

EUR 0,90

Om te kunnen voldoen aan haar fiscale verplichtingen kan het dividendvoorstel per gewoon aandeel tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders aangepast worden, zodat de vennootschap ten minste aan haar uitdelingsplicht zal voldoen. Het winstbestemmingsvoorstel is niet in de balans verwerkt.

OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN ⁽¹⁶⁾

Dividend ^(16.1)

Dit betreft de bruto contante dividenden, onder aftrek van het deel van de niet-terugvorderbare bronbelasting dat niet voor afdrachtvermindering in aanmerking komt, alsmede de buitenlandse bronbelasting die niet wordt teruggevorderd. In principe wordt alle in het buitenland terugvorderbare bronbelasting teruggevorderd, tenzij het in de praktijk niet mogelijk blijkt te voldoen aan de procedurele regels voor terugvordering en/of de kosten niet zouden opwegen tegen de baten. Dit is het geval in de volgende landen: Filipijnen, Maleisië, Taiwan, Singapore, Canada – voor zover de aandelen worden aangehouden op een Amerikaanse beurs – en Zuid-Korea. Daarnaast vorderen we geen individuele bedragen terug van minder dan EUR 354 (wegens de in verhouding tot het bedrag hoge kosten van het terugvorderen daarvan). De bronbelasting die niet wordt teruggevorderd wordt als verlies geboekt in de winst- en verliesrekening.

De niet-terugvorderbare bronbelasting en de ingehouden Nederlandse dividendbelasting worden in principe verrekend met de door een fonds af te dragen dividendbelasting over zijn eigen dividenduitkering.

Interestbaten/-lasten ^(16.2)

Dit betreffen de interestbaten en -lasten uit hoofde van aangehouden liquide middelen, respectievelijk bankschulden en opgenomen termijndeposito.

(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen ^(16.3)

	winst	verlies	2017 EUR totaal	winst	verlies	2016 EUR totaal
Gerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	151.832.978	35.120.866	116.712.112	122.894.998	76.215.826	46.679.172
Valutaresultaat op aandelen	11.786.676	29.001.439	-17.214.763	33.728.267	16.400.459	17.327.808
Valutatermijncontracten	-	-	-	14.580	-	14.580

	winst	verlies	2017 EUR totaal	winst	verlies	2016 EUR totaal
Ongerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	105.397.038	1.810.559	103.586.479	1.810.559	45.802.177	-43.991.618
Valutaresultaat op aandelen	-	67.191.913	-67.191.913	-	5.070.788	-5.070.788

Koersverschillen op geldmiddelen ^(16.4)

Betreffen valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta.

Overige baten ^(16.5)

Deze inkomsten bedragen over het boekjaar 2017 EUR 393.103 (over het boekjaar 2016 EUR 286.897). Dit betreffen onder andere de inkomsten verkregen uit de opslag bij een per saldo uitgifte van aandelen OBAM dan wel de afslag bij een per saldo inkoop van aandelen OBAM (2017: EUR 275.188; EUR 2016: 276.058). De inkomsten verkregen uit de op- en afslagen worden via de winst- en verliesrekening ten gunste van het fondsvermogen geboekt.

LASTEN ⁽¹⁷⁾	2017 EUR	2016 EUR
Kosten van beheer van beleggingen ^(17.1)		
Beheervergoeding klasse Classic	5.273.990	5.122.201
Vergoeding bewaarder	236.465	96.323
Overige beheerkosten	-	14.929
	5.510.455	5.233.453

Beheervergoeding

Door de beheerder wordt aan klasse Classic een vergoeding in rekening gebracht van 0,5%. De beheervergoeding wordt op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse. De beheervergoeding wordt maandelijks zonder btw ten laste van het resultaat van de klasse gebracht.

Vergoeding bewaarder

OBAM is aan de bewaarder verschuldigd:

- een vergoeding voor zijn bewaartaken (exclusief de bewaarneming van effecten in de beleggingsportefeuille van OBAM) gelijk aan maximaal 0,006%. Deze vergoeding wordt op dagbasis berekend over het vermogen van klasse Classic; en
- bewaarloon, waarvan de hoogte afhankelijk is van de landen waarin OBAM belegt.

De bewaarvergoeding en het bewaarloon worden maandelijks - voorzover van toepassing vermeerderd met btw - ten laste van het resultaat van klasse Classic gebracht.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn marktconform en komen ten laste van het vermogen van de vennootschap. De transactiekosten over het boekjaar 2017 bedroegen EUR 2.586.703 (over het boekjaar 2016 was dit EUR 2.808.630).

Overige beheerkosten

De overige kosten die rechtstreeks verband houden met het beheer van de beleggingen, zoals bewaarloon, settlementkosten alsmede de kosten van corporate actions, kwamen tot 18 maart 2016 ten laste van de vennootschap. Sinds 18 maart 2016 zijn deze kosten onderdeel van de vergoeding bewaarder.

	2017 EUR	2016 EUR
Overige kosten ^(17.2)		
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	239.915	240.225
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	59.836	55.068
Marketingkosten	302.663	300.007
Accountantskosten	45.612	25.773
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	85.037	92.494
Operationele kosten en verslaglegging	17.725	32.978
Toezicht Autoriteit Financiële Markten	75.000	139.227
Diversen	25.502	24.697
Advieskosten	12.133	14.822
	863.423	925.291

Vergoeding Administrateur, vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer en vergoeding Fund Agent

OBAM is aan BNP Paribas Securities Services Brussel een administratievergoeding verschuldigd gelijk aan 0,01247% met een minimum van EUR 150.000 per jaar.

OBAM is aan BNP Paribas Securities Services Parijs als Betaalkantoor en Listing Agent een vergoeding verschuldigd gelijk aan 0,00499% met een minimum van EUR 60.000 per jaar. Deze vergoeding dekt eveneens de kosten van BNP Paribas Securities Services Parijs voor zijn activiteiten als Clearer.

OBAM is aan BNP Paribas Securities Services Luxemburg als Fund Agent een vergoeding verschuldigd gelijk aan 0,00748% met een minimum van EUR 90.000 per jaar.

De administratievergoeding, de vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer alsmede de vergoeding Fund Agent worden op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse en worden maandelijks zonder btw ten laste van het resultaat van de klasse gebracht.

Accountantskosten

De accountantskosten zijn uitsluitend gerelateerd aan de controle van de (half)jaarrekening. Accountantskosten gerelateerd aan andere controlediensten (waaronder de controle van het prospectus van OBAM) worden verantwoord onder Diversen. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controlediensten.

Vergoeding raad van commissarissen

De beloning en kostenvergoeding van de commissarissen bedraagt maximaal EUR 20.000 (exclusief btw) per persoon per jaar. De jaarlijkse vergoeding van de voorzitter van de raad van commissarissen bedraagt maximaal EUR 23.000 (exclusief btw) per jaar. Voor zover wettelijk vereist, zal het honorarium worden vermeerderd met btw.

Over het boekjaar ontvangen de leden van de raad van commissarissen de volgende brutobeloning.

	2017 EUR	2016 EUR
R.W.F. van Tets	26.620*	26.620*
P.R. Stout	19.000	19.000
A.H. Lundqvist	22.990*	22.990*
M. Tiemstra	21.780*	22.990*
F.P. Surry	-	-
	90.390	91.600

* Inclusief btw.

De heer F.P. Surry (benoemd op 8 juni 2017) is werkzaam binnen de BNP Paribas Groep en ontvangt geen beloning voor zijn werkzaamheden uit hoofde van zijn functie als commissaris van OBAM.

VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS ⁽¹⁸⁾	Werkelijke kosten EUR	Kosten volgens prospectus EUR	Procentueel verschil
Kostenrubriek			
Beheervergoeding	5.273.990	5.273.990	0,00%
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	239.915	239.915	0,00%
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	59.836	59.836	0,00%
Vergoeding bewaarder	236.465	236.465	0,00%
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	85.037	85.037	0,00%

In het prospectus zijn de kosten beschreven die ten laste komen van de vennootschap. De beheervergoeding, de vergoeding Administrateur en Fund Agent, de vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer alsmede een deel van de vergoeding bewaarder worden op dagbasis berekend op grond van een in het prospectus weergegeven percentage van het vermogen. Het deel van de vergoeding bewaarder dat betrekking heeft op de bewaaractiviteit van de effecten, is afhankelijk van de geografische spreiding van de portefeuille. De beloning en kostenvergoeding commissarissen is gemaximeerd, waarbij de maxima per persoon zijn weergegeven in het prospectus.

LOPENDE KOSTEN ⁽¹⁹⁾

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende het boekjaar zijn onttrokken aan het vermogen van de vennootschap te worden weergegeven als 'lopende kosten'. Deze kosten wordt als volgt berekend: totale kosten die gedurende het boekjaar aan het vermogen zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde.

- Onder 'totale kosten' worden begrepen de kosten die in de het boekjaar ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (m.u.v. instap-/uitstapvergoedingen die OBAM betaalt bij koop/verkoop van deelnemingsrechten in andere beleggingsinstellingen), interestkosten, een eventuele performance fee en eventuele kosten in verband met het houden van derivaten (bijv. margin calls) worden daarbij buiten beschouwing gelaten.
- De 'gemiddelde intrinsieke waarde' wordt berekend als de som van alle intrinsieke waarden berekend tijdens het boekjaar gedeeld door het aantal intrinsieke waarden berekend tijdens dit boekjaar.

	Lopende kosten 31-12-2017	Lopende kosten 31-12-2016
Klasse Classic	0,62%	0,60%

PORTFOLIO TURNOVER RATIO (PTR) ⁽²⁰⁾

De PTR voor OBAM over het boekjaar 2017 bedraagt 206,30% (over het boekjaar 2016: 230,72%). De PTR wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de aan- en verkopen van de beleggingen minus de som van de geplaatste en ingekochte aandelen OBAM, gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van OBAM. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde zie onder lopende kosten.

TRANSACTIONEN MET GELIEERDE PARTIJEN ⁽²¹⁾

Transactiesoort	01-01-2017 - 31-12-2017	
	Volume % totaal volume	Kosten EUR (%)
Aandelen	3,2%	104.804 (5,7%)

Deze transacties werden tegen marktconforme tarieven uitgevoerd via de volgende gelieerde partijen: BNP Paribas Securities Services Hong Kong, Paribas Londres Oper.liq., BNP Paribas Perigrine S.E., (branches van) BNP Paribas Securities Services S.A. en Exane Ltd en betroffen voornamelijk transacties in emerging markets.

Verder kunnen de beheerder, de bewaarder en de vennootschap transacties in het kader van uitbesteding verrichten met gelieerde partijen. Voor nadere informatie wordt verwezen naar de toelichting 'Uitbesteding (5)'.

Zowel de aandelentransacties als de transacties in het kader van uitbesteding worden uitgevoerd tegen marktconforme tarieven.

WERKNEMERS ⁽²²⁾

De vennootschap heeft, evenals vorig jaar, geen personeel in dienst.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN ⁽²³⁾

Op de balansdatum zijn er geen andere verplichtingen dan opgenomen in de balans.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM ⁽²⁴⁾

Na de balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden, welke van belang zijn voor de jaarrekening van de vennootschap.

Amsterdam, 30 april 2018

De directie

Drs. S.H.W. Zondag
en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Beleggingen

per 31 december 2017, gebaseerd op de MSCI-indeling

Aandelen		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Aantal			
Energie			
845.000	Kinder Morgan	12.715.814	
297.000	Halliburton Co	12.087.267	
		<u>24.803.081</u>	2,4
Materialen			
372.000	Rio Tinto	16.520.295	
190.000	Dowdupont Inc	11.268.987	
332.000	Ball	10.464.857	
		<u>38.254.139</u>	3,7
Industrie			
86.300	Fanuc Corp	17.263.815	
546.000	Komatsu	16.460.312	
237.000	Vestas Wind Systems A/S	13.649.448	
88.000	Acuity Brands Inc-W/D	12.898.068	
460.447	Prysmian Spa	12.519.554	
715.066	CAE	11.097.900	
181.727	Xylem	10.321.270	
309.000	Iss A/S	9.972.963	
226.000	Sensata Technologies	9.619.304	
112.391	Airbus Group	9.328.453	
93.000	Thales Sa	8.358.840	
358.700	Tpi Composites Inc	6.111.760	
		<u>137.601.687</u>	13,4
Duurzame consumptiegoederen			
980.500	Comcast	32.702.386	
596.000	Nike	31.045.803	
5.532.300	Samsonite International	21.629.310	
358.000	Las Vegas Sands	20.717.372	
13.061	Priceline Group	18.901.251	
60.200	Naspers	13.974.949	
12.700	Amazon.com Inc	12.368.645	
211.000	Starbucks	10.091.381	
		<u>161.431.097</u>	15,6
Niet-duurzame consumptiegoederen			
363.000	Nestlé	25.996.154	
1.309.764	Koninklijke Ahold Delhaize	24.014.523	
671.000	Mondelez International	23.916.389	
376.000	Walgreens Boots Alliance Inc	22.739.107	
254.891	Reckitt Benckiser	19.868.088	
		<u>116.534.261</u>	11,3

Aantal	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Gezondheidszorg		
265.055 Essilor International	30.468.072	
146.096 Laboratory Corp. of America Holdings	19.406.873	
224.000 Medtronic	15.063.291	
184.003 Danaher Corp	14.223.150	
269.675 Shire	11.848.504	
181.000 Astrazeneca Plc	10.442.190	
89.000 Celgene	7.734.877	
	<u>109.186.957</u>	10,6
Financiële diensten		
770.000 Synchrony Financial	24.758.245	
261.000 JPMorgan Chase	23.243.954	
764.000 Blackstone Group	20.372.485	
727.600 Hong Kong Exchanges & Clear	19.269.244	
152.000 Cme Group Inc	18.487.342	
1.205.000 ING Groep	18.466.625	
1.451.952 Huntington Bancshares	17.605.281	
81.000 SVB Financial	15.768.962	
6.578.000 Picc Property + Casualty-H	10.805.606	
1.384.000 Mitsubishi Ufj Financial Gro	8.455.214	
755.421 Hdfc Standard Life Insurance	3.835.547	
42.000 HDFC Bank	3.556.079	
	<u>184.624.584</u>	17,8
Informatietechnologie		
61.700 Alphabet C	53.766.557	
350.000 SAP	32.707.500	
20.040 Samsung Electronics	32.269.365	
334.000 Microsoft	23.792.771	
166.000 Apple	23.394.554	
145.000 Alibaba Group Holdings	20.821.411	
134.037 ASML Holdings	19.455.471	
120.000 Facebook	17.634.244	
149.000 Visa Inc-Class A Shares	14.148.051	
258.000 Activision Blizzard Inc	13.604.730	
1.327.000 Cielo Sa	7.835.670	
	<u>259.430.324</u>	25,2
Totaal aandelen	<u>1.031.866.130</u>	100,0
Totaal beleggingen	<u>1.031.866.130</u>	100,0

De 15 grootste belangen

per 31 december 2017

		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
61.700	Alphabet C	53.766.557	5,2
350.000	SAP	32.707.500	3,2
980.500	Comcast	32.702.386	3,2
20.040	Samsung Electronics	32.269.365	3,1
596.000	Nike	31.045.803	3,0
265.055	Essilor International	30.468.072	3,0
363.000	Nestlé	25.996.154	2,5
770.000	Synchrony Financial	24.758.245	2,4
1.309.764	Koninklijke Ahold Delhaize	24.014.523	2,3
671.000	Mondelez International	23.916.389	2,3
334.000	Microsoft	23.792.771	2,3
166.000	Apple	23.394.554	2,3
261.000	JPMorgan Chase	23.243.954	2,3
376.000	Walgreens Boots Alliance Inc	22.739.107	2,2
5.532.300	Samsonite International	21.629.310	2,1
		426.444.690	41,4

De 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen per fonds

over de periode 1 januari 2017 - 31 december 2017

Aankopen

166.000	Apple
67.400	Roche Holding
215.000	British American Tobacco
382.500	Comcast
167.457	Nestlé
310.130	Charles Schwab
156.000	Walgreens Boots Alliance Inc
233.000	Xylem
200.000	Las Vegas Sands
107.000	Union Pacific

Verkopen

112.000	Facebook
52.400	Roche Holding
147.000	Lowe's Companies
270.000	Unilever
81.000	Pernod Ricard
56.000	Thermo Fisher Scientific
131.000	Allegion
73.000	Johnson & Johnson
114.000	Lowe's Companies
204.000	Charles Schwab

Overige gegevens

STATUTAIRE REGELING WINSTBESTEMMING

Artikel 31 van de statuten bepaalt:

Lid 1:

Onder winst wordt verstaan het batig saldo van de vastgestelde winst- en verliesrekening.

Uit de winst, die in enig boekjaar is behaald, wordt allereerst, zo mogelijk, op de prioriteits aandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van hun nominale bedrag. Op de prioriteits aandelen zal geen verdere uitkering geschieden.

Lid 2:

De vennootschap houdt, voor zover van toepassing, per klasse, een reserverekening aan, zulks conform artikel 4 van deze statuten.

Lid 3:

Uit de vastgestelde jaarrekening blijkt het bedrag dat uit de winst aan inkomsten is behaald met het vermogen dat wordt toegerekend aan elke klasse, voorzover deze niet worden toegerekend aan de koersverschillen, zulks na aftrek van de algemene kosten en lasten van de vennootschap. Uit de vastgestelde jaarrekening blijkt per klasse (i) de kosten en belastingen terzake van de op de aandelenrekening en agiorekening gestorte bedragen, alsmede (ii) de overige op deze klasse betrekking hebbende kosten (daaronder met name begrepen de beheerkosten). De directie bepaalt, onder goedkeuring van de raad van commissarissen, per klasse welk gedeelte van het in de vorige zin bedoelde bedrag wordt toegevoegd aan de voor de desbetreffende klasse aangehouden reserverekening. Hetgeen na de in de vorige zin bedoelde toevoeging resteert staat, onverminderd het bepaalde in artikel 32, lid 1, aan de Algemene Vergadering ter beschikking, met dien verstande dat dividenduitkeringen uitsluitend kunnen plaatsvinden overeenkomstig de per klasse door de directie, onder goedkeuring van de raad van commissarissen, opgemaakte voorstellen.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de reserverekening van de desbetreffende klasse.

Koersverschillen ten aanzien van het vermogen van een klasse worden rechtstreeks geboekt op de reserverekening van de desbetreffende klasse.

Een reserverekening kan zowel een positief als een negatief saldo hebben.

Lid 4:

De in lid 3 bedoelde algemene kosten en lasten van de vennootschap worden aan elk van de klassen toegerekend naar rato van het vermogen van elke klasse.

Lid 5:

Tot het vermogen van een klasse zijn uitsluitend gerechtigd de houders van aandelen in de desbetreffende klasse, en wel naar rato van ieders bezit aan aandelen van de desbetreffende klasse.

Lid 6:

Voor zover de directie (nog) niet heeft besloten tot verdeling van gewone aandelen in klassen, zullen de bepalingen in de leden 2 tot en met 5 van dit artikel niet van toepassing zijn en staat de winst, die resteert nadat het bepaalde in lid 1 van dit artikel is toegepast, ter beschikking van de Algemene Vergadering op voorstel van de directie, onder goedkeuring van de raad van commissarissen.

BESTUURDERSBELANGEN

Aan het begin en het einde van het boekjaar werden door de directie en leden van de raad van commissarissen van OBAM de hieronder opgenomen belangen in effecten aangehouden, welke ook door OBAM werden aangehouden.

Aandelen	31-12-2017 aantal	31-12-2016 aantal
Alphabet C	123	149
Apple	658	-
ASML Holdings	1.073	1.145
Essilor International	100	-
Fanuc Corp	500	-
ING Groep	9.000	7.500
Kinder Morgan	3.018	3.018
Koninklijke Ahold Delhaize	8.000	692
Nestlé	2.034	-
SAP	900	-
Sensata Technologies	220	-
Unilever NV-CVA	-	250
Derivaten		
ING Groep	76.000	-
Koninklijke Ahold Delhaize	106.500	-

BIJZONDERE ZEGGENSCHAPSRECHTEN

Aan de prioriteitsaandelen is een aantal rechten toegekend. De belangrijkste rechten zijn:

- het doen van een bindende voordracht voor benoeming van de directie en de leden van de raad van commissarissen;
- voorafgaand goedkeuringsrecht inzake statutenwijziging, juridische fusie, juridische splitsing en ontbinding van de vennootschap.

De prioriteitsaandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. De bestuursleden van deze stichting zijn de heer W.G.G. de Vijlder, mevrouw G. Ramaut en de heer M.C. Kok.

Tussen de Stichting Keizerberg en de vennootschap hebben gedurende het boekjaar geen transacties plaatsgevonden.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van BNP Paribas OBAM N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van BNP Paribas OBAM N.V. te Amsterdam (de beleggingsentiteit) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van BNP Paribas OBAM N.V. per 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de winst- en verliesrekening over 2017;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen, waaronder de toelichting inzake beleggingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van BNP Paribas OBAM N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 10.500.000
Toegepaste benchmark	1% van de intrinsieke waarde (eigen vermogen) per 31 december 2017
Nadere toelichting	Wij beschouwen de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de beleggingsentiteit als een geschikte basis voor het bepalen van de materialiteit omdat dit de (markt)waarde is waarop aandeelhouders aanspraak maken en in de sector wordt gezien als de belangrijkste factor voor beleggingsbeslissingen door de aandeelhouders.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 525.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Risico	Onze controleaanpak
Bestaan, eigendom en waardering van beleggingen	
<p>De intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is voor 100% belegd in beursgenoteerde aandelen. Deze beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de beleggingsentiteit.</p> <p>Wij verwijzen naar de toelichting op de balans inzake de beleggingen (7) en de uitsplitsing van de beleggingen per 31 december 2017, gebaseerd op de MSCI-indeling.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout in deze beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit liquide, beursgenoteerde titels waarvoor een genoteerde prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt. Echter vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, zijn de beursgenoteerde aandelen de post met de grootste impact op onze controle.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan, eigendom en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> - het afstemmen van de waardering van 100% van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron; en - het afstemmen van bestaan en eigendom van 100% van de beursgenoteerde beleggingen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van het bestaan, eigendom of de waardering van de beursgenoteerde beleggingen zoals opgenomen in de jaarrekening van de beleggingsentiteit.</p>
Opbrengsten uit beleggingen	
<p>De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend) als uit de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.</p> <p>Wij verwijzen naar de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen in de winst- en verliesrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening inzake opbrengsten uit beleggingen (16).</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> - het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactieverwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuillewaardering. Hierbij hebben wij voor uitbesteede processen mede gebruikgemaakt van onafhankelijke rapportages inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersmaatregelen bij de beheerder en andere betrokken partijen; - het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses van zowel directe als indirecte opbrengsten in relatie tot de beleggingen alsmede in relatie tot het rendement van de benchmark. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.</p>

Risico	Onze controle-aanpak
<p>Uitbesteding</p> <p>De beleggingsentiteit heeft geen werknemers in dienst. De beleggingsentiteit heeft BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. aangesteld als beheerder, die zorgdraagt voor zowel de uitvoering van het vermogensbeheer als het risicobeheer. De aandelenregistratie, financiële administratie en beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services S.C.A.</p> <p>De financiële informatie die ontvangen is van BNP Paribas Securities Services S.C.A. wordt betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit. De directie blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen, waaronder de beheerste en integere bedrijfsvoering. Dit laatste valt uiteen in de volgende twee aspecten:</p> <ul style="list-style-type: none"> - de beheersing van processen en operationele risico's door de beheerder (uitbesteding); en - de beheersing van integriteitsrisico's die onder andere volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers. <p>Wij verwijzen naar de toelichting in de jaarrekening inzake uitbesteding en de verklaring van de beheerder omtrent de bedrijfsvoering in het bestuursverslag, alsmede naar de toelichting op de lopende kosten waarin een vergelijking wordt gemaakt met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus.</p>	<p>In het kader van en voor zover relevant voor de controle van de jaarrekening van de beleggingsentiteit hebben wij, in lijn met NBA Handreiking 1104 <i>Specifieke wettelijke verplichtingen van de interne auditor en de externe accountant in de financiële sector</i>, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> - het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactieverwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuillewaardering. Hierbij hebben wij mede gebruikgemaakt van de onafhankelijke rapportage inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersingsmaatregelen bij de beheerder. - het vaststellen dat de beheerder beschikt over de vereiste vergunning van de toezichthouder. - Aanvullend hebben wij onder andere kennis genomen van correspondentie met de toezichthouders, de rapportage van de onafhankelijke bewaarder en zijn wij bij de uitvoering van onze controlewerkzaamheden alert gebleven op mogelijke signalen van niet naleving van wet- en regelgeving in het algemeen en de bepalingen bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht in het bijzonder. - Verder hebben wij onder andere de in rekening gebrachte beheervergoeding en overige kosten gecontroleerd door middel van een controleberekening in lijn met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus en hebben wij vastgesteld dat transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht. - Tenslotte hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen met een directe invloed op de jaarrekening van de beleggingsentiteit ten aanzien van de uitbesteede processen en de financiële informatie die daaruit voortkomt.</p>

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens; en
- de andere informatie, bestaande uit vijf jaren OBAM, profiel, het pre-advies van de raad van commissarissen, de 15 grootste belangen en de 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen per fonds.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering op 6 juni 2014 benoemd als accountant van de beleggingsentiteit voor de controle van het boekjaar eindigend per 31 december 2015 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

Geleverde niet-verboden diensten

Wij hebben naast de wettelijke controle van de jaarrekening de volgende diensten geleverd op grond van de wettelijke verplichtingen voor instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe):

- wij hebben het prospectus van BNP Paribas OBAM N.V. onderzocht, resulterende in een assurance-rapport ex artikel 4:49 lid 2 c Wft.
- Wij hebben onderzocht of de beheerder inzake BNP Paribas OBAM N.V. in 2017 heeft gehandeld in overeenstemming met artikelen 130 tot en met 143 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo Wft), zoals bedoeld in artikel 144 BGfo Wft.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

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

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

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de beleggingsentiteit.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risi-

co's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de raad van commissarissen op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 30 april 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

Herengracht 595
Postbus 71770
1008 DG Amsterdam
www.bnpparibas-am.nl
www.obam.nu



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering