

BNP PARIBAS OBAM N.V.



HALFJAARVERSLAG 2018

30-06-2018



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

Inhoudsopgave

Vijf jaren OBAM	4
Profiel	6
Bestuursverslag	8
Halfjaarcijfers	19
Balans	20
Winst- en verliesrekening	21
Kasstroomoverzicht	22
Toelichting	23
Beleggingen	34
De 15 grootste belangen	36
Overige gegevens	37

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
Ing. A.H. Lundqvist
Ir. M. Tiemstra
F.P. Surry MSc

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	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015*	30-06-2014
Intrinsieke waarde	1.039.237	1.048.788	1.037.426	1.084.796	1.041.092
Af: waarde prioriteits aandelen	3	3	3	3	3
	1.039.234	1.048.785	1.037.423	1.084.793	1.041.089
Opbrengsten uit beleggingen en overige baten	12.471	14.719	18.365	27.760	20.643
Gerealiseerde koersresultaten	38.768	99.497	64.022	287.637	55.622
Ongerealiseerde koersresultaten	-9.636	36.395	-49.062	-39.315	94.895
Lasten	-3.114	-6.374	-6.159	-9.310	-9.092
Resultaat	38.489	144.237	27.166	266.772	162.068

Klasse Classic

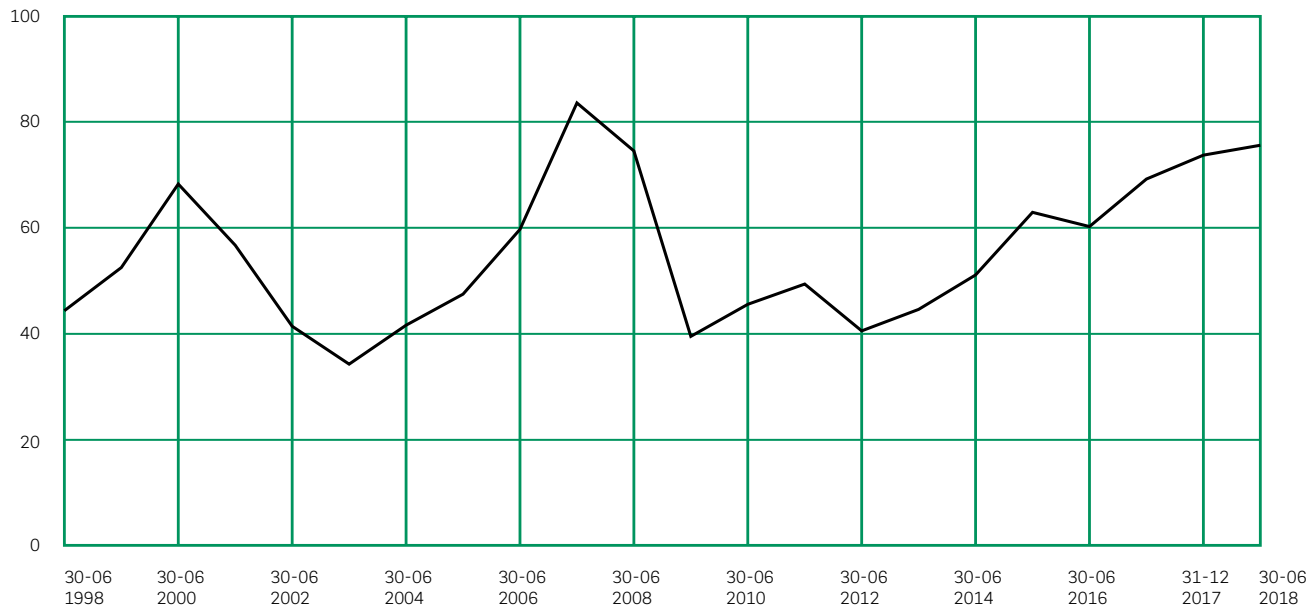
Per aandeel EUR ⁽¹⁾

Aantal uitstaande gewone aandelen	13.740.048	14.216.195	15.944.001	16.946.624	20.364.607
Intrinsieke waarde	75,64	73,77	65,07	64,01	51,12
Transactieprijs	75,49	73,62	64,94	63,88	51,02
Dividend	-	0,90	0,80	1,40	0,70
Rendement %	3,7	14,7	2,8	28,2	16,3
Rendement index %	2,4	8,9	11,1	20,9	17,3
Relatief rendement %	1,3	5,8	-8,3	7,3	-1,0
Opbrengsten uit beleggingen en overige baten	0,91	1,04	1,15	1,64	1,01
Gerealiseerde koersresultaten	2,82	7,00	4,02	16,97	2,73
Ongerealiseerde koersresultaten	-0,70	2,56	-3,08	-2,32	4,66
Lasten	-0,23	-0,45	-0,39	-0,55	-0,45
Resultaat	2,80	10,15	1,70	15,74	7,95

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

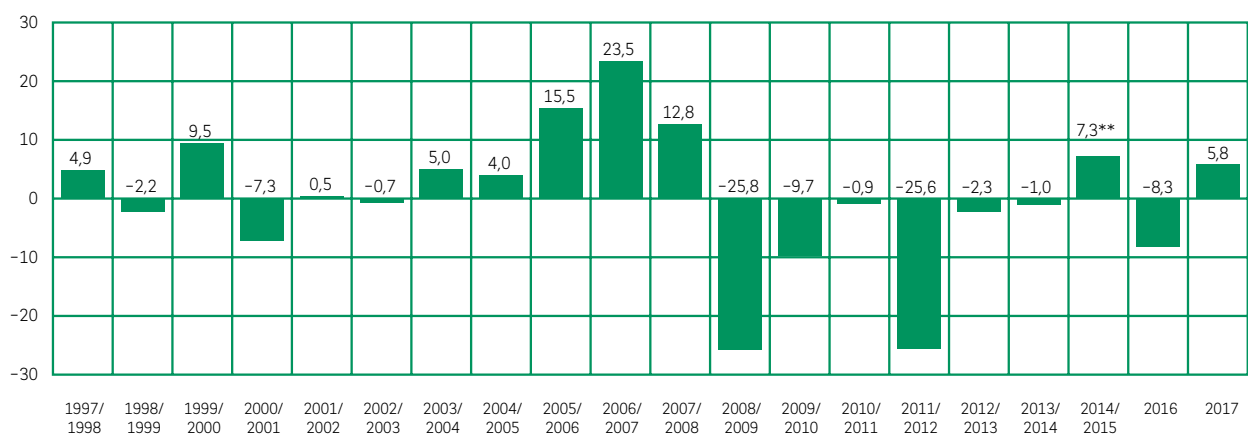
⁽¹⁾ De resultaten per aandeel worden berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen.

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



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

Out/under performance 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 uitreden 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, Co-Head of Distribution Europe 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), commissaris en toezichthouder bij meerdere organisaties, 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 2021;
- 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 bewaarder uitbestede activiteiten is opgenomen in de toelichting algemeen onder 'Uitbesteding door de bewaarder'.

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'.

Bestuursverslag

MARKTONTWIKKELINGEN

De wereldwijde aandelenmarkten gingen aan het begin van het jaar met optimisme van start. De Amerikaanse markt werd daarbij gesteund door een bovengemiddeld aantal bedrijven met beter dan verwachte bedrijfsresultaten. Ook de Europese en Japanse beurzen begonnen het jaar aanvankelijk positief, maar ondervonden later meer hinder van valutasterkte. Dat gold ook voor de Britse aandelenmarkt die bovendien te lijden had van de hardnekkige onduidelijkheid over de brexitonderhandelingen.

Na deze voortvarende start ging er een korte maar sterke schokgolf door de aandelenmarkten. De publicatie van een Amerikaans banenrapport waaruit bleek dat de gemiddelde uurlonen sneller stegen dan verwacht, wakkerde inflatiezorgen bij beleggers aan. Dit zorgde voor een correctie van wereldwijde aandelenmarkten. Deze werd nog verder versterkt door een verder oplopende langetermijn-US-rente sinds begin van het jaar. Maar al snel daarna werd, onder aanvoering van de Amerikaanse beurs, de weg wederom omhoog ingeslagen. Beleggers ondervonden daarbij steun van gunstige economische peilingen, die de kracht van de economie onderschreven. Vanaf maart stonden de financiële en zeker de aandelenmarkten in het teken van de invloed op de economie van de handelsmaatregelen van de Verenigde Staten en de reacties daarop. Vanaf de eerste aankondigingen van president Trump voedde de onzekerheid, zowel over de beslissingen zelf als over de gevolgen ervan, de nervositeit en uiteindelijk waren beleggers volledig in de greep van vrees voor een handelsoorlog. Na verbale schermutselingen tussen de VS en China en dreiging met vergeldingsmaatregelen leek de rust aanvankelijk teruggekeerd. Door dit minder gespannen internationale klimaat konden beleggers zich weer meer toespitsen op de fundamentele micro- en macro-economische factoren die ze als gunstig beoordeelden. Zo bleef de economische groei sterk en leek de inflatie slechts gematigd aan te trekken. Daarnaast bleven bedrijfsresultaten bemoedigend.

En zo konden de wereldwijde aandelenmarkten gedurende de tweede helft, tot vlak voor het einde van de verslagperiode, een stijging laten zien, dankzij een vertragende inflatie, nog altijd gezonde economische cijfers – die in de VS beter uitvielen dan in Europa – en meer geruststellend nieuws over de handelsbeperkingen tussen China en de VS. In Europa was de Italiaanse politieke impasse de markantste gebeurtenis die de aandelenmarkten in zijn ban hield. Uiteindelijk bleef, dankzij een minder dan verwacht radicale oplossing, het effect op het Europese sentiment beperkt. Aan het wereldwijde front zorgde een escalatie van het handelsconflict er wel voor dat de aandelenmarkten aan het einde van het halfjaar een stap terug moesten doen.

Tegen de hiervoor geschetste achtergrond liet de MSCI All Countries referentie-index over de eerste helft van het jaar een rendement zien van 2,4%, in euro's gemeten. Met een rendement van ruim 10% leverden technologieaandelen, die circa een vijfde van de index uitmaken, hieraan een belangrijke bijdrage. Dit werd bereikt ondanks specifieke problemen rond grote Amerikaanse spelers in de technologiesector, zoals reputatieproblemen als gevolg van het beheer van de vertrouwelijkheid van gegevens van gebruikers, vrees voor een strengere regelgeving en hogere belastingtarieven in de VS en Europa. Erg gunstige winstcijfers boden meer dan voldoende tegenwicht, vooral van softwarebedrijven en ondernemingen die zich bezighouden met data- en betalingsverwerking. En ofschoon hun gewicht in de index in de afgelopen jaren is afgenomen, droegen ook aandelen van bedrijven in de energiesector bij aan het resultaat op de index. Deze profiteerde wereldwijd van de stijgende olieprijs dankzij een synchroon aantrekkende wereldeconomie, een daling van de Amerikaanse voorraden en OPEC-nieuws waaruit bleek dat het akkoord over een beperking van de olieproductie zou worden verlengd. Aandelen binnen de sector duurzame consumptiegoederen, waaronder internetretailbedrijven, luxegoederen en kleding, boekten dankzij een duidelijk positief consumentenvertrouwen, eveneens goede koersresultaten. Dat gold niet voor de aandelen van autoproducenten om reden van de invloed van de hiervoor genoemde handelsbeperkingen. Ook gezondheidszorgaandelen presteerden beter dan gemiddeld. Vooral in het segment medische technologie lag de goede onderliggende bedrijfsontwikkeling daar vaak aan ten grondslag. Het negatieve rendement in de financiële sector wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de aandelen van wereldwijd opererende banken slecht presteerden. Een dempend effect van een vlakkere rentecurve in de VS op de rentemarge van de banken en de tijdelijke angst voor een heropleving van de eurocrisis als gevolg van de Italiaanse politieke strubbelingen kunnen als oorzaak worden genoemd.

Gemiddeld genomen presteerden aandelen – wederom gemeten in euro's – in ontwikkelde landen beter dan die in de opkomende markten. Vooral Aziatische aandelen werden niet alleen harder geraakt in de scherpe correctie in februari maar de handelsperikelen troffen daarnaast belangrijke bedrijfstakken in die regio's.

BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

Gedurende het eerste halfjaar schoof de portefeuille enigszins op in de richting van sectoren als informatietechnologie, financiële waarden en – zij het in mindere mate – materialen. Dit ging ten koste van posities

binnen de industrie, gezondheidszorg en energie en kwam ook tot stand door markt- en koersontwikkelingen en door de hierna beschreven beleggingsacties in de portefeuille.

In consumentengoederen kochten we Unilever. Het haalt inmiddels bijna 60% van de omzet uit de opkomende markten, waarin wij voor de komende jaren als regio de beste groeikansen zien voor de vraag naar consumentengoederen. Ook is Unilever nog steeds bezig met de transformatie naar een bedrijf dat de focus op HPC (Home & Personal Care) heeft, welke uiteindelijk zijn waardering moet ondersteunen. Omzetgroei zal behaald kunnen worden door snellere en lokale innovaties en portefeuillebeheer. De verbeterende vooruitzichten werden naar onze mening nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd.

In informatietechnologie kochten we Worldpay en verkochten we Facebook. Worldpay is het product van de fusie van Vantiv en Worldpay. Het bedrijf wordt wereldwijd het toonaangevende e-commerceplatform en biedt zijn klanten een one-stop-shoppingoplossing. Het zal in staat zijn om gemakkelijk te concurreren met kleinere regionale spelers. Het integreren van deze twee bedrijven zal resulteren in significante kostenbesparingen en een schaalbaar platform creëren. We verwachten dat het bedrijf zijn omzet jaarlijks zal kunnen laten groeien tussen de 7%-10%, wat zal resulteren in een winstgroei met dubbele cijfers in de komende jaren. We verkochten Facebook aangezien we enerzijds qua waardering niet veel opwaarts potentieel meer zagen en er meer twijfels rezen over het winstmodel op de langere termijn.

Binnen niet-duurzame consumptiegoederen kochten we Anheuser Busch Inbev. Het is de grootste bierbrouwer ter wereld, met wel enige druk op het marktaandeel in de VS. Naar onze mening leggen beleggers hier te veel nadruk op, terwijl het bedrijf juist dominante posities en groeimogelijkheden heeft in de opkomende landen, waar bierconsumptie per hoofd van de bevolking zal blijven toenemen. Daarnaast staat het management bekend om zijn streven naar optimale efficiency en het genereert dan ook het hoogste rendement op het geïnvesteerde vermogen binnen de wereldwijde bedrijfstak. Bovendien keert de onderneming een aantrekkelijk oplopend dividend uit.

In duurzame consumentengoederen kochten we Yum China en reduceerden we Nike. Yum China is het grootste restaurantbedrijf van China, met meer dan 7.700 verkooppunten (KFC en Pizza Hut), en profiteert van de stijgende Chinese consumptie. We reduceerden Nike nadat de koers van het aandeel relatief snel en fors was opgelopen, zonder dat onderliggende verkopen, vooral in de thuismarkt, navenant zouden gaan stijgen, waardoor het opwaarts potentieel voor het aandeel beperkter was geworden. In materialen kochten we UPL Limited. UPL is de op één na grootste speler in de generieke markt voor gewasbescherming. De afgelopen jaren is het bedrijf in staat geweest om fors marktaandeel te winnen. Verder in de materialen werd aangekocht IFF en werd Rio Tinto afgebouwd. IFF is een leidende speler in chemicaliën die gebruikt worden voor geuren en smaken van producten. Binnen de chemische sector is dit het hoogste groeisegment. De groei wordt gedreven door de toenemende vraag naar consumptiegoederen, zoals verwerkte/verpakte voedingsmiddelen, dranken en huishoudelijke en persoonlijke verzorgingsproducten. We ver-

kochten Rio Tinto aangezien het opwaarts potentieel na een fraaie stijging van het aandeel te beperkt geworden was.

In informatietechnologie kochten we LAM Research en reduceerden enigzins het belang in ASML. LAM Research levert net als ASML machines voor de productie van computerchips. Beide bedrijven concurreren echter niet met elkaar, maar verzorgen andere stappen van het gehele productieproces. Waar ASML min of meer een monopolist is geworden op zijn producten, heeft LAM Research wel enige concurrentie. Dit verklaart ook het waarderingsverschil tussen de twee bedrijven. ASML had een zeer goede performance laten zien en het verschil in waardering met LAM Research was verder opgelopen. Echter, beide bedrijven profiteren van dezelfde lange termijn positieve trend. Om deze reden hebben we een deel van ASML verkocht en omgeruild naar LAM Research.

Binnen duurzame consumptiegoederen voegden wij Royal Caribbean toe aan de portefeuille. Het aandeel van de op één na grootste cruiselineoperator ter wereld lag onder druk door zorgen bij beleggers over een te groot aanbod van scheepscapaciteit. Echter naar onze mening zal dit aanbod in ruime mate door aanhoudende vraag worden geabsorbeerd. Het orderboek is voor de komende kwartalen goed gevuld, tegen bovendien aantrekkelijke prijzen. Daarnaast zal de groei van de bestedingen aan boord mede bij gaan dragen aan een hoger rendement en winstgroei, die naar onze mening onvoldoende tot uiting kwamen in de koers van het aandeel.

Binnen financiële waarden kochten we BNP Paribas, de grootste en meest gediversificeerde bank in Europa. De groep levert meer dan twee derde van haar diensten aan retailbankingcliënten en is voor het overige actief als zakenbank. Het aandeel werd geraakt door een negatieve houding bij beleggers ten aanzien van de gehele sector, hetgeen naar onze mening kansen bood om het in de portefeuille op te nemen. Een gezonde groei in de leningen in het retailsegment, kostensaneringen in het zakelijk bankbedrijf, een relatief aantrekkelijke waardering en hoog dividendrendement waren redenen om hiertoe over te gaan.

Het totale beleggingsrendement op de portefeuille kwam over de eerste jaarhelft uit op 3,7% in euro's. Hiermee werd de referentie-index (MSCI All Countries) die 2,4% opliep in euro's, duidelijk verslagen. Een groot deel hiervan kwam voor rekening van de portfoliobelangen in informatietechnologie, waar onder meer posities in softwarebedrijf Microsoft, dienstverlener SAP, hardwareproducent Apple, internetbedrijf Alphabet, en ASML, toeleverancier aan de halfgeleiderindustrie, heel goed uitpakten. Daarnaast droegen de beleggingen in de gezondheidszorg goed bij aan het totale resultaat voor het fonds, onder meer door exposure naar veelal medische-technologiebedrijven als Medtronic en LabCorp, dienstverlening op het gebied van laboratoriumonderzoek. Verder droegen fraaie rendementen van internetretailbedrijf Amazon en online hotelboekingsdienst Booking bij aan het extra resultaat.

De outperformance van het fonds werd voornamelijk door positieve selectie-effecten gedreven en in mindere mate door het sectorallocatie-effect, met overigens ook een licht positief resultaat.

VOORUITZICHTEN

Het sentiment op aandelenmarkten is vooralsnog positief, echter na een lange periode van stijgingen en relatief lage volatiliteit – deze veerde afgelopen februari hevig maar kort op – komt er meer aandacht voor de macro- en geopolitieke risico's, welke de afgelopen twee jaar door de markt min of meer genegeerd werden. De opgelopen waarderingen voor aandelen en de start van een wereldwijde normalisering van het monetaire beleid van centrale banken zijn hier ook debet aan. Vooralsnog verwachten wij echter dat, als de rente niet fors zal doorschieten, de geldstromen van vastrentende waarden naar aandelencategorie nog positief zullen bijdragen. Per saldo is de categorie aandelen in dit scenario nog steeds relatief aantrekkelijk. Enige kans op een doorschietende rente lijkt momenteel alleen in de VS aanwezig, waar stijgende lonen de inflatie versneld zouden kunnen doen oplopen. Het proces van normalisering van het monetaire beleid zal in Europa en Japan echter nog lang gaan duren, al verwachten we wel binnenkort de eerste stappen van de ECB om de monetaire verruiming te gaan beëindigen. Ten slotte ziet het ernaar uit dat de positieve winstgroei van bedrijven voorlopig aan zal blijven houden, al komt er wel wat meer druk op de marges als gevolg van de gestegen transport- en grondstofkosten en mogelijke handels-onrusten.

In de ontwikkelde markten blijven de economische groei-verwachtingen robuust. De leidende indicatoren geven wel een lichte vertraging van de groei weer, maar over het algemeen is dit nog niet zorgwekkend. De nieuwe belastingplannen in de VS hebben voor een positieve impuls voor economische groei en winstgroei gezorgd. Echter de kans bestaat dat investeringen wederom uitgesteld kunnen worden als gevolg van de huidige handelsspanningen (door opgelegde importheffingen) tussen de VS en de rest van de wereld, met China als het grootste doelwit. Wanneer dit leidt tot een handelsoorlog kan dat op korte termijn mogelijk een negatieve impact hebben op de wereldwijde economische groei en voor veel onzekerheid op wereldwijde aandelenmarkten zorgen.

Voor opkomende markten blijven de lokale politieke en economische maatstaven, ontwikkeling van de dollar, rente en grondstofprijzen belangrijke factoren. In Azië is nog steeds de hoogste groei te vinden, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van politieke en bepaalde structurele problemen. China groeit vooralsnog gestaag door in de transitie van een productie- naar een meer op dienstverlening gedreven economie.

De focus binnen het fonds blijft op dominante bedrijven, actief binnen groeiende wereldwijde industrietakken met sterke verdienmodellen, hoge winstgevendheid, bovengemiddelde groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke intrinsieke waardering. De aantrekkelijkste aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening momenteel te vinden binnen de sectoren informatietechnologie, consumptiegoederen, materialen en financiële waarden. Het fonds heeft verder een lichte onderweging in gezondheidszorg en industrie en is sterk onderwogen in de energiesector. Exposure naar telecommunicatie- en nutsbedrijven ontbreekt,

gezien de matige vooruitzichten en mede gezien het feit dat deze sectoren gevoelig zijn voor een stijging van de rente en veelal afhankelijk zijn van overheidsregulering. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa, neutraal in de VS en onderwogen in Japan. Ten slotte hebben we momenteel een relatief neutrale positie in de opkomende markten, met een focus op ondernemingen in Azië.

FONDSVOLUME

Gedurende het boekjaar daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 14.216.195 naar 13.740.048. 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

Na een grotere campagne in de laatste maanden van 2017, waarin een contentgedreven campagne werd uitgerold met als kenmerk 'OBAM, de kunst van het kiezen', is ervoor gekozen om het marketingbeleid in het eerste halfjaar van 2018 op overige elementen te richten.

Nadruk werd gelegd op het actueel houden en aanpassen van de website. Dit is essentieel omdat beleggers voortdurend op zoek zijn naar relevante informatie en content. Een website waar zij die content een aantal keren op rij niet aantreffen loopt kans niet meer door hen bezocht te worden. Welke content 'relevant' is verschilt natuurlijk per belegger. Over het algemeen kan worden verondersteld dat beleggers geïnteresseerd zijn in onderliggende trends waarop portfoliomanagers hun keuzes baseren. In het geval van OBAM betreft dit onder meer belangrijke trends, zoals de energietransitie, de potentie van het internet, personalisatie van de gezondheidszorg, robotisering en automatisering en de voortgaande opkomst van grote aantallen middenklasseconsumenten in opkomende markten.

Het onderhoud van websites omvat meer dan het actualiseren van relevante content. Ook de architectuur van de website zelf moet regelmatig worden herzien. In het eerste halfjaar van 2018 zijn bovendien de fundamenten gelegd voor een grondige herziening van de website voor de middellange termijn, met als doel niet alleen een nieuwe 'look and feel' en aantrekkelijker interface maar ook een snellere respons door lagere laadtijden. Naar verwachting zal deze herziening in het laatste kwartaal van 2018 gestart worden en in het eerste kwartaal van 2019 worden afgerond.

Ten slotte werden voorbereidingen getroffen om de website te verhuizen van het huidige domein .nu naar het onlangs

verkregen domein .nl, wat mogelijk een verdere verhoging van het aantal autonome bezoeken zal gaan opleveren.

Ondanks dat er geen grotere OBAM-campagne werd gevoerd, is er frequent gepost op diverse sociale media (i.e. de OBAM-accounts op Twitter en LinkedIn). Verder waren OBAM-portfoliomanagers regelmatig terug te vinden in de media (zowel op ad-hocbasis, zoals in reacties op gebeurtenissen met marktimpact, als met een vooruitblik op aandelenmarkten) en werd in de afgelopen maanden medewerking verleend aan een aantal beleggersevents, zoals webinars en diverse fondspresentaties op beleggersevenementen.

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 aandeelhouders de Nederlandse dividendbelasting echter onbepaald 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.

Het Kabinet heeft in het Regeerakkoord 2017-2021 afspraken vastgelegd met betrekking tot de afschaffing van de dividendbelasting per 1 januari 2020. De directie van OBAM volgt de ontwikkelingen rond deze voorgenomen afschaffing op de voet. Per de datum van dit halfjaarverslag kan

geen inschatting worden gemaakt van de gevolgen die een dergelijke afschaffing zal hebben voor (de aandeelhouders van) OBAM.

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.

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'.

DUFAS-CODE VERMOGENSBEHEERDERS

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. (BNPP AM Nederland) is lid van DUFAS. In 2014 heeft DUFAS de Code Vermogensbeheerders vastgesteld. Deze Code omvat tien basisprincipes. Deze principes betreffen met name het voorstellen van de belangen van vermogensbeheerklanten, een goede bestuurlijke structuur van vermogensbe-

heerders en beleggingsfondsen en een hoge mate van transparantie van rendementen en kosten. BNPP AM Nederland onderschrijft deze principes en legt jaarlijks verantwoording af hoe het 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.

RISICOBELID 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 ana-

lyse of de diverse gehanteerde risicomaatstaven op een aanvaardbaar niveau binnen de limieten van het beleggingsbeleid zijn gebleven. Diverse kwantitatieve risicomaatstaven 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 1,01 ultimo juni 2018: een vergelijkbare en acceptabele beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share' is met 86,79% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de benchmark. Over de gehele verslagperiode is het niveau van de gehanteerde risicomaatstaven redelijk stabiel gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

Hieronder wordt nader ingegaan op het in de verslagperiode 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 de verslagperiode 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.

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 lage factorrisico² van 36% (ultimo juni 2018) en een hoger bedrijfsspecifiek risico³ van 64%.

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.

² 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.

³ 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.

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 negen sectoren en vijftien landen. Middels diversificatie tracht de beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de bèta-factor van 1,01, wat vergelijkbaar is met de markt. De 'active share' is met 86,79% 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 de verslagperiode een overwogen positie in de sectoren informatietechnologie en materialen. OBAM heeft een overwogen positie in Frankrijk en België. De vennootschap heeft bovendien een overweging in liquiditeiten en lichte onderweging in opkomende markten.

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 van opkomende markten heeft OBAM een gemiddelde risicobereidheid. De vennootschap heeft aan het eind van de verslagperiode 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 China, India en Zuid-Korea. 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 kan mede gebruikmaken 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 de verslagperiode 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.

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 de verslagperiode 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 30-06-2018	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Valuta		
Amerikaanse dollar	60,7	58,6
Euro	23,5	15,0
Japanezen yen	3,9	4,1
Hongkong dollar	3,0	5,0
Koreaanse won	2,9	3,1
Zwitserse franc	2,1	2,5
Deense kroon	2,0	2,3
Indiaase rupee	1,0	0,4
Zweedse kroon	0,9	-
Zuid-Afrikaanse rand	-	1,4
Canadese dollar	-	1,1
Braziliaanse real	-	0,8
Britse pond	-	5,7
	100,0	100,0

	weging van de MSCI 30-06-2018*	percentage totaal beleggingen 30-06-2018	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Verdeling per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling				
Energie	6,8	0,7	6,4	2,4
Materialen	5,2	7,3	5,5	3,7
Industrie	10,5	10,0	10,8	13,4
Duurzame consumptiegoederen	12,4	11,4	12,0	15,6
Niet-duurzame consumptiegoederen	8,1	10,2	8,7	11,3
Gezondheidszorg	11,1	10,0	10,7	10,6
Financiële diensten	17,4	19,3	18,8	17,8
Informatietechnologie	19,8	29,2	18,1	25,2
Telecommunicatiediensten	2,8	-	3,0	-
Nutsbedrijven	2,9	-	2,9	-
Vastgoed	3,0	1,9	3,1	-
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

*Bron: Bloomberg en MSCI.

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').

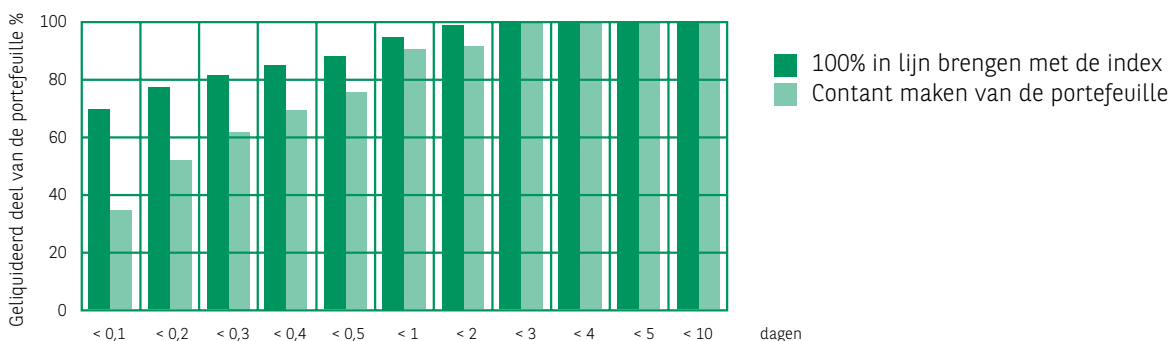
Voor wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt hoge risicobereidheid. Ultimo juni 2018 bedraagt het aantal fondsen in de portefeuille 51. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De beheerder belegt met grote overtuiging in de fondsen die het als aantrekkelijk identificeert, 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 de verslagperiode, niet voorgedaan. Aan het eind van de verslagperiode belegt OBAM in 51 fondsen, verspreid over 15 landen en 9 verschillende sectoren. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratierisico beperkt. De beleggingen gedurende de verslagperiode 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 de verslagperiode. 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 30-06-2018*	percentage totaal beleggingen 30-06-2018	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling**				
Verenigde Staten	52,9	55,2	51,1	59,5
Japan	7,6	3,9	7,9	4,1
Verenigd Koninkrijk	5,2	2,4	5,4	4,5
China	3,4	5,3	3,1	3,0
Frankrijk	3,4	8,8	3,4	4,7
Canada	3,1	-	3,2	1,1
Duitsland	3,0	4,2	3,2	3,2
Zwitserland	2,9	2,1	3,1	2,5
Australië	2,2	-	2,3	-
Overig	2,1	-	2,0	-
Zuid-Korea	1,7	2,9	1,8	3,2
Hongkong	1,6	2,2	1,5	1,8
Nederland	1,5	3,8	1,5	6,0
Taiwan	1,3	-	1,3	-
India	1,0	2,0	1,0	0,7
Spanje	0,9	-	1,0	-
Ierland	0,8	-	0,7	-
Zweden	0,8	0,9	0,9	-
Zuid-Afrika	0,7	-	0,9	1,4
Brazilië	0,7	-	0,8	0,8
Italië	0,7	1,0	0,7	1,2
Denemarken	0,5	2,0	0,6	2,3
Singapore	0,4	-	0,4	-
Rusland	0,4	-	0,4	-
België	0,3	3,3	0,4	-
Thailand	0,3	-	0,3	-
Indonesië	0,2	-	0,3	-
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 en MSCI.

**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 de verslagperiode 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'.

Amsterdam, 30 augustus 2018

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Halfjaarcijfers

Balans

	Toelichting	30-06-2018 EUR	31-12-2017 EUR
Beleggingen	7		
Aandelen	7.1	994.647.356	1.031.866.130
		994.647.356	1.031.866.130
Vorderingen (ten hoogste één jaar)	8		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	8.1	4.527.715	-
Overige vorderingen en overlopende activa	8.2	1.322.838	2.248.762
		5.850.553	2.248.762
Overige activa	9		
Kas en kasequivalenten	9.1	56.970.248	17.220.828
Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)	10		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	10.1	16.685.976	-
Schulden inzake uittredingen	10.2	712.661	1.439.388
Overige schulden en overlopende passiva	10.3	832.320	1.108.106
		18.230.957	2.547.494
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		44.589.844	16.922.096
Uitkomst van activa min kortlopende schulden		1.039.237.200	1.048.788.226
Eigen vermogen	11		
Geplaatst en gestort kapitaal	11.1	9.621.034	9.954.337
Agioreserve	11.2	338.189.054	373.569.729
Overige reserves	11.3	652.938.567	521.027.061
Onverdeeld resultaat	11.4	38.488.545	144.237.099
		1.039.237.200	1.048.788.226
Intrinsieke waarde per aandeel		75,64	73,77

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2018 30-06-2018 EUR	01-01-2017 30-06-2017 EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Direct resultaat beleggingen</i>			
Dividend	13.1	11.994.522	10.742.217
		11.994.522	10.742.217
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
<i>Indirect resultaat beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen	13.3	57.097.836	69.308.159
Valutare resultaat op aandelen	13.3	-18.329.922	6.537.936
		38.767.914	75.846.095
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Koersresultaat op aandelen	13.3	-41.808.572	54.232.254
Valutare resultaat op aandelen	13.3	32.172.174	-57.462.148
		-9.636.398	-3.229.894
<i>Overig resultaat</i>			
Interestbaten	13.2	100.183	38.736
Interestlasten	13.2	-30.988	-29.137
Koersverschillen op geldmiddelen	13.4	311.171	-1.704.761
Overige baten	13.5	95.989	139.876
		476.355	-1.555.286
Som van de opbrengsten		41.602.393	81.803.132
Lasten			
Kosten van beheer van beleggingen	14.1	2.690.393	2.748.214
Overige kosten	14.2	423.455	456.509
Som van de lasten		3.113.848	3.204.723
Resultaat		38.488.545	78.598.409
Resultaat per aandeel		2,80	5,18

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2018 30-06-2018 EUR	01-01-2017 30-06-2017 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen		38.177.374	80.303.170
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13.3	-38.767.914	-75.846.095
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13.3	9.636.398	3.229.894
Direct beleggingsresultaat		9.045.858	7.686.969
Aankopen	7.1	-435.627.543	-626.914.686
Verkopen	7.1	501.977.833	730.870.329
		66.350.290	103.955.643
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	8	-3.601.791	-12.356.199
Mutatie kortlopende schulden uit beleggingsactiviteiten	10	16.410.190	21.809.801
		12.808.399	9.453.602
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		88.204.547	121.096.214
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		6.077.235	7.572.477
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-41.791.213	-61.484.257
Mutatie op schulden inzake uittredingen		-726.727	-963.734
Uitgekeerd dividend		-12.325.593	-12.123.531
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-48.766.298	-66.999.045
Netto kasstroom		39.438.249	54.097.169
Kas en kasequivalenten begin boekjaar/verslagperiode	9	17.220.828	7.955.430
Koersverschillen op geldmiddelen		311.171	-1.704.761
Kas en kasequivalenten ultimo boekjaar/verslagperiode		56.970.248	60.347.838

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.

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

De gewone aandelen van OBAM zijn statutair onderverdeeld in de klassen Classic en X. Per de datum van dit financieel verslag 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 halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Het financieel verslag is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

De nummers vermeld bij de posten in het financieel verslag verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichting.

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

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 gesaldeerd 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 30 juni 2018, tegenwaarde van 1 euro

Amerikaanse dollar	1,1676	Indonesische rupiah	16.730,9923
Braziliaanse real	4,4921	Japanse yen	129,3237
Britse pond	0,8844	Koreaanse won	1.301,2345
Canadese dollar	1,5359	Zuid-Afrikaanse rand	16,0027
Deense kroon	7,4507	Zweedse kroon	10,4449
Hongkong dollar	9,1600	Zwitserse franc	1,1594
Indiaase rupee	79,9947		

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING ⁽³⁾

Het resultaat wordt bepaald door de opbrengsten van het in de verslagperiode ontvangen dividend, de interest over de verslagperiode en overige opbrengsten te verminderen met de aan de verslagperiode 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 de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde, dan wel de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode, 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⁾	01-01-2018 30-06-2018 EUR	01-01-2017 30-06-2017 EUR
Aandelen ^(7.1)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	1.031.866.130	1.029.705.680
Aankopen	435.627.543	626.914.686
Verkopen	-501.977.833	-730.870.329
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	29.131.516	72.616.201
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	994.647.356	998.366.238
Historische kostprijs	907.915.356	941.622.299

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 30 juni 2018 is opgenomen op pagina 34 en 35 van dit verslag.

De active share op 30 juni 2018 was 86,79%. 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.

	30-06-2018 EUR	31-12-2017 EUR
Overige vorderingen en overlopende activa ^(8.2)		
Te vorderen dividend	353.912	819.303
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	934.292	1.429.459
Overige vorderingen	34.634	-
	1.322.838	2.248.762

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 dat 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.

Gedurende de verslagperiode werd geen teruggaaf ontvangen.

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.

	30-06-2018	31-12-2017
	EUR	EUR
Overige schulden en overlopende passiva ^(10.3)		
Nog te betalen beheervergoeding	565.911	635.064
Nog te betalen vergoeding bewaarder	54.059	293.572
Nog te betalen overige kosten	212.350	179.470
	832.320	1.108.106

EIGEN VERMOGEN ⁽¹¹⁾	aantal	01-01-2018	01-01-2017
		30-06-2018 EUR	30-06-2017 EUR
Geplaatst en gestort kapitaal ^(11.1)			
Klasse Classic			
Stand begin boekjaar/verslagperiode	14.216.195	9.951.337	11.160.801
Geplaatst	78.876	55.213	75.089
Ingekocht	-555.023	-388.516	-622.768
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	13.740.048	9.618.034	10.613.122
Prioriteits aandelen			
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	60	3.000	3.000
Totaal geplaatst aandelenkapitaal		9.621.034	10.616.122
Het maatschappelijk kapitaal bedraagt ultimo boekjaar/verslagperiode:			
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 59.798.075 met een nominale waarde van EUR 41.858.626. Dit brengt het totaal geplaatst aandelenkapitaal, inclusief ingekochte aandelen op EUR 51.476.686 (73.538.123 aandelen).

	01-01-2018	01-01-2017
	30-06-2018 EUR	30-06-2017 EUR
Agioreserve ^(11.2)		
Klasse Classic		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	373.569.729	493.111.552
Gestort op geplaatste aandelen	6.022.022	7.497.388
Betaald op ingekochte aandelen	-41.402.697	-60.861.489
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	338.189.054	439.747.451
Overige reserves ^(11.3)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	521.027.061	505.984.515
Ontvangen uit Onverdeeld resultaat	131.911.506	15.042.546
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	652.938.567	521.027.061

	01-01-2018	01-01-2017
	30-06-2018	30-06-2017
	EUR	EUR
Onverdeeld resultaat ^(11,4)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	144.237.099	27.166.077
Dividenduitkering op aandelen	-12.325.593	-12.123.531
Toegevoegd aan Overige reserves	-131.911.506	-15.042.546
Resultaat lopend boekjaar	38.488.545	78.598.409
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	38.488.545	78.598.409

Totalen EUR x 1.000	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2017
---------------------	-------------------	-------------------	-------------------

DRIEJAARSOVERZICHT

Intrinsieke waarde	1.039.237	1.048.788	1.049.989
Af: waarde prioriteitsaandelen	3	3	3
	1.039.234	1.048.785	1.049.986

Aantal uitstaande aandelen	13.740.048	14.216.195	15.161.603
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	75,64	73,77	69,25
Resultaat per aandeel (EUR)	2,80	10,15	5,18

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.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN ⁽¹³⁾

Dividend ^(13.1)

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 ^(13.2)

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

(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen ^(13.3)

	01-01-2018 30-06-2018 EUR			01-01-2017 30-06-2017 EUR		
	winst	verlies	totaal	winst	verlies	totaal
Gerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	69.541.543	12.443.707	57.097.836	91.361.477	22.053.318	69.308.159
Valutaresultaat op aandelen	1.433.337	19.763.259	-18.329.922	11.764.054	5.226.118	6.537.936

	01-01-2018 30-06-2018 EUR			01-01-2017 30-06-2017 EUR		
	winst	verlies	totaal	winst	verlies	totaal
Ongerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	-	41.808.572	-41.808.572	55.821.620	1.589.366	54.232.254
Valutaresultaat op aandelen	32.172.174	-	32.172.174	-	57.462.148	-57.462.148

Koersverschillen op geldmiddelen ^(13.4)

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

Overige baten ^(13.5)

Deze inkomsten bedragen over de eerste helft van het boekjaar 2018 EUR 95.989 (over de eerste helft van het boekjaar 2017 EUR 139.876). 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 (eerste helft van 2018: EUR 95.989; eerste helft van 2017: EUR 137.363). De inkomsten verkregen uit de op- en afslagen worden via de winst- en verliesrekening ten gunste van het fondsvermogen geboekt.

LASTEN ⁽¹⁴⁾	01-01-2018 30-06-2018 EUR	01-01-2017 30-06-2017 EUR
Kosten van beheer van beleggingen ^(14.1)		
Beheervergoeding klasse Classic	2.597.075	2.659.173
Vergoeding bewaarder	93.318	89.041
	2.690.393	2.748.214

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 – voor zover 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 de eerste helft van het boekjaar 2018 bedroegen EUR 948.153 (over de eerste helft van het boekjaar 2017 was dit EUR 1.567.063).

	01-01-2018 30-06-2018 EUR	01-01-2017 30-06-2017 EUR
Overige kosten ^(14.2)		
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	119.014	118.909
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	20.055	29.753
Marketingkosten	150.007	150.083
Accountantskosten	22.315	22.366
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	41.700	52.068
Operationele kosten en verslaglegging	12.553	20.028
Toezicht Autoriteit Financiële Markten	37.192	37.192
Diversen	8.222	9.987
Advieskosten	12.397	16.123
	423.455	456.509

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.

VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS ⁽¹⁵⁾	werkelijke kosten EUR	kosten volgens prospectus EUR	procentueel verschil
Kostenrubriek			
Beheervergoeding	2.597.075	2.597.075	0,00%
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	119.014	119.014	0,00%
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	20.055	20.055	0,00%
Vergoeding bewaarder	93.318	93.318	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.

LOPENDE KOSTEN ⁽¹⁶⁾

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

- Onder 'totale kosten' worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (met uitzondering van 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 (bijvoorbeeld margin calls) worden daarbij buiten beschouwing gelaten.
- De 'gemiddelde intrinsieke waarde' wordt berekend als de som van alle intrinsieke waarden berekend tijdens de verslagperiode gedeeld door het aantal intrinsieke waarden berekend tijdens deze verslagperiode.

	lopende kosten 30-06-2018	lopende kosten 31-12-2017
Klasse Classic	0,58%	0,62%

TRANSACTIES MET GELIEERDE PARTIJEN ⁽¹⁷⁾

Transactiesoort	01-01-2018 – 30-06-2018	
	Volume % totaal volume	Kosten EUR (%)
Aandelen	3,0%	42.890 (6,4%)

Deze transacties werden tegen marktconforme tarieven uitgevoerd via de volgende gelieerde partijen: BNP Paribas S.A., BNP Paribas Securities Services Hong Kong, BNP Paribas Securities Services India, (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 ⁽¹⁸⁾

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN ⁽¹⁹⁾

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

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM ⁽²⁰⁾

Na de balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden, welke van belang zijn voor het financieel verslag van de vennootschap.

Amsterdam, 30 augustus 2018

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Beleggingen

per 30 juni 2018, gebaseerd op de MSCI-indeling

Aandelen

Aantal		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Energie			
66.000	EOG Resources	7.033.857	
		<u>7.033.857</u>	0,7
Materialen			
379.000	DowDuPont Inc	21.398.381	
204.781	Albemarle Corp	16.544.895	
436.000	Ball	13.275.491	
110.000	International Flavors & Fragrances	11.678.815	
1.317.414	Upl Ltd	10.309.448	
		<u>73.207.030</u>	7,3
Industrie			
379.000	Vestas Wind Systems A/S	20.092.743	
674.000	Komatsu	16.474.273	
159.391	Airbus Group	15.980.542	
101.000	Honeywell International	12.461.179	
64.500	Fanuc Corp	11.012.367	
460.447	Prysmian Spa	9.821.335	
500.000	Trelleborg	9.157.579	
116.000	Sensata Technologies	4.727.232	
		<u>99.727.250</u>	10,0
Duurzame consumptiegoederen			
1.283.500	Comcast	36.068.378	
358.000	Las Vegas Sands	23.413.884	
674.500	Yum China Holdings Inc	22.218.552	
12.700	Amazon.com Inc	18.489.538	
145.000	Royal Caribbean Cruises	12.866.258	
		<u>113.056.610</u>	11,4
Niet-duurzame consumptiegoederen			
381.289	Anheuser-Busch Inbev	32.981.499	
671.000	Mondelez International	23.563.017	
490.000	Unilever	23.414.650	
320.000	Nestlé	21.225.687	
		<u>101.184.853</u>	10,2

Aantal	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Gezondheidszorg		
265.055 Essilor International	32.045.150	
146.096 Laboratory Corp. of America Holdings	22.464.661	
224.000 Medtronic	16.424.684	
144.003 Danaher Corp	12.170.970	
79.433 Johnson & Johnson	8.255.236	
2.310.000 Sinopharm Group Co-H	7.956.430	
	<u>99.317.131</u>	10,0
Financiële diensten		
352.000 JPMorgan Chase	31.414.843	
819.831 Synchrony Financial	23.438.790	
819.452 Blackstone Group	22.578.708	
845.600 Hong Kong Exchanges & Clearing	21.786.320	
152.000 CME Group Inc	21.340.277	
397.000 BNP Paribas*	21.116.430	
1.625.000 ING Groep	20.033.000	
2.314.000 Mitsubishi UFJ Financial Group	11.188.546	
805.892 Huntington Bancshares	10.187.971	
103.453 HDFC Bank	9.305.498	
	<u>192.390.383</u>	19,3
Informatietechnologie		
56.200 Alphabet C	53.701.793	
423.000 SAP	41.855.849	
1.002.000 Samsung Electronics	28.683.915	
390.437 Activision Blizzard Inc	25.521.949	
145.000 Alibaba Group Holdings	23.041.283	
143.800 Apple	22.798.868	
319.830 Worldpay Inc-Class A	22.402.208	
241.000 Microsoft	20.354.597	
103.000 ASML Holdings	17.479.100	
117.000 Lam Research Corp	17.321.271	
149.000 Visa Inc-Class A Shares	16.902.959	
	<u>290.063.792</u>	29,2
Vastgoed		
99.000 Unibail-Rodamco-Westfield	18.666.450	
	<u>18.666.450</u>	1,9
Totaal aandelen	<u>994.647.356</u>	100,0
Totaal beleggingen	<u>994.647.356</u>	100,0

* Gelieerde partij.

De 15 grootste belangen

per 30 juni 2018

		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
56.200	Alphabet C	53.701.793	5,4
423.000	SAP	41.855.849	4,2
1.283.500	Comcast	36.068.378	3,6
381.289	Anheuser-Busch Inbev	32.981.499	3,3
265.055	Essilor International	32.045.150	3,2
352.000	JPMorgan Chase	31.414.843	3,2
1.002.000	Samsung Electronics	28.683.915	2,9
390.437	Activision Blizzard Inc	25.521.949	2,6
671.000	Mondelez International	23.563.017	2,4
819.831	Synchrony Financial	23.438.790	2,4
490.000	Unilever	23.414.650	2,4
358.000	Las Vegas Sands	23.413.884	2,4
145.000	Alibaba Group Holdings	23.041.283	2,3
143.800	Apple	22.798.868	2,3
819.452	Blackstone Group	22.578.708	2,3
		444.522.576	44,9

Overige gegevens

BESTUURDERSBELANGEN

Aan het begin en het einde van de verslagperiode 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	30-06-2018 aantal	31-12-2017 aantal
Alphabet C	123	123
Apple	658	658
ASML Holdings	1.073	1.073
BNP Paribas	551	-
Essilor International	100	100
Fanuc Corp	500	500
ING Groep	8.129	9.000
Kinder Morgan	-	3.018
Koninklijke Ahold Delhaize	-	8.000
Nestlé	2.034	2.034
SAP	900	900
Sensata Technologies	-	220
Visa Inc-Class A Shares	785	-
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 de verslagperiode geen transacties plaatsgevonden.

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