

BNP PARIBAS OBAM N.V.



JAARVERSLAG 2018

31-12-2018



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

Inhoudsopgave

Vijf jaren OBAM	4
Profiel	6
Preadvies van de raad van commissarissen	8
Bestuursverslag	9
Jaarrekening 2018	25
Balans	26
Winst- en verliesrekening	27
Kasstroomoverzicht	28
Toelichting	29
Beleggingen	41
De 15 grootste belangen	43
De 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen per fonds	44
Overige gegevens	45

BNP Paribas OBAM N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Directie

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

Raad van Commissarissen

Jhr. drs. R.W.F. van Tets, voorzitter
Drs. P.R. Stout
Ing. A.H. Lundqvist
Ir. M. Tiemstra
F.P. Surry MSc

Beheerder

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

Bestuurders:

C.J.M. Janssen
Ir. M.P. Maagdenberg
Drs. J.L. Roebroek
Mr. E.C. Stienstra

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.nl

Vijf jaren OBAM

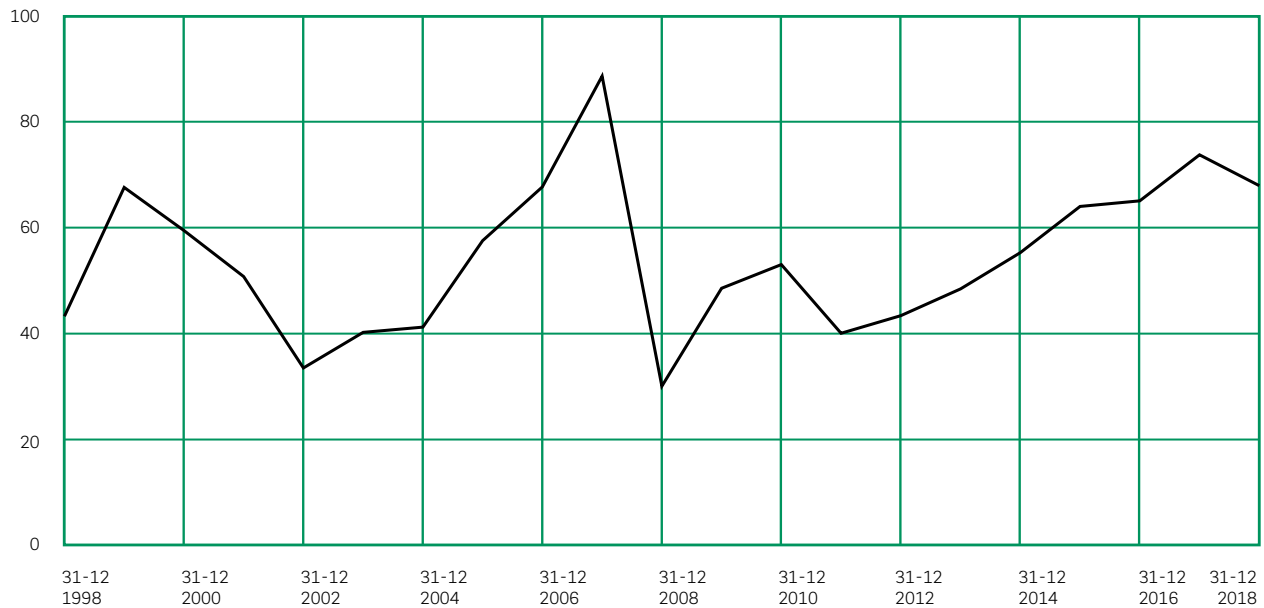
Totalen EUR x 1.000	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015*	30-06-2014
Intrinsieke waarde	901.278	1.048.788	1.037.426	1.084.796	1.041.092
Af: waarde prioriteits aandelen	3	3	3	3	3
	901.275	1.048.785	1.037.423	1.084.793	1.041.089
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	22.919	14.719	18.365	27.760	20.643
Gerealiseerde koersresultaten	61.988	99.497	64.022	287.637	55.622
Ongerealiseerde koersresultaten	-142.319	36.395	-49.062	-39.315	94.895
Lasten	-6.246	-6.374	-6.159	-9.310	-9.092
Resultaat	-63.658	144.237	27.166	266.772	162.068
Klasse Classic					
Per aandeel EUR ⁽¹⁾					
Aantal uitstaande gewone aandelen	13.265.538	14.216.195	15.944.001	16.946.624	20.364.607
Intrinsieke waarde	67,94	73,77	65,07	64,01	51,12
Transactieprijs	67,80	73,62	64,94	63,88	51,02
Dividend	1,20⁽²⁾	0,90	0,80	1,40	0,70
Rendement %	-6,8	14,7	2,8	28,2	16,3
Rendement index %	-4,8	8,9	11,1	20,9	17,3
Relatief rendement %	-2,0	5,8	-8,3	7,3	-1,0
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	1,73	1,04	1,15	1,64	1,01
Gerealiseerde koersresultaten	4,67	7,00	4,02	16,97	2,73
Ongerealiseerde koersresultaten	-10,73	2,56	-3,08	-2,32	4,66
Lasten	-0,47	-0,45	-0,39	-0,55	-0,45
Resultaat	-4,80	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.

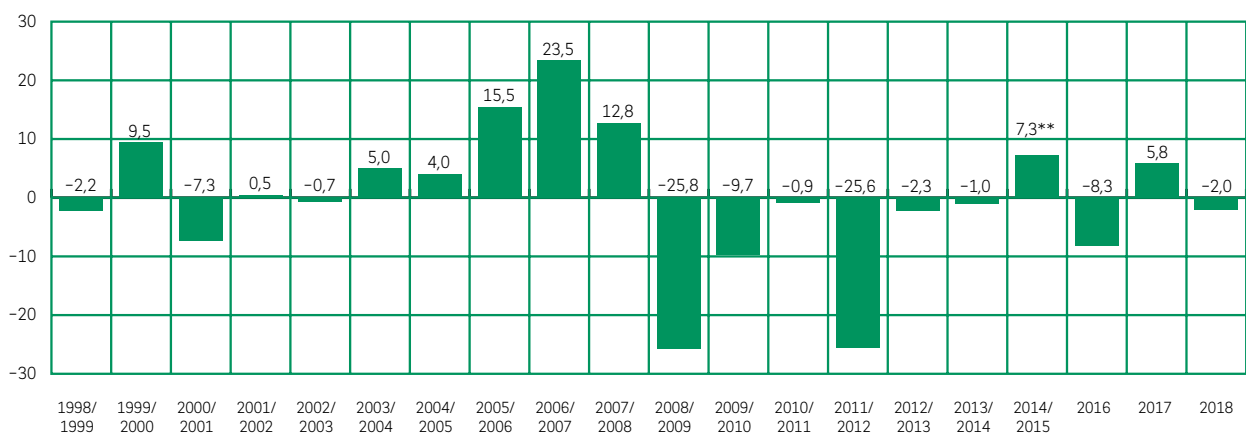
⁽²⁾ Betreft het voorgestelde slotdividend per gewoon aandeel.

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



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

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



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

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

Profiel

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

BELEGGINGSDOELSTELLING

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

BELEGGINGSBELEID

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

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

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

AAN- EN VERKOOPBELEID

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

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

De op- en afslag dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders en komt ten gunste van het fondsvermogen. De op- en afslag wordt door OBAM gebruikt ter dekking van de kosten van het toe- en 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 Nederland 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 bij BNP Paribas Asset Management in Nederland, 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 meerdere organisaties, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2021;
- 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 en gelieerde partij 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 een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) en als zodanig 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

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 beheerder'.

BEWAARDER

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

Uitvoering bewaartaken

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

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

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

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

Preadvies van de raad van commissarissen

Aan de aandeelhouders van BNP Paribas OBAM N.V.

Hierbij doen wij u toekomen het jaarverslag van OBAM over het boekjaar 2018, bevattende onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening. Door Ernst & Young Accountants LLP is een goedkeurende controleverklaring van de onafhankelijke accountant bij deze jaarrekening afgegeven, welke onder de overige gegevens op pagina 47 is opgenomen.

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

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

Tevens heeft de raad van commissarissen in vergadering veelvuldig aandacht besteed aan het voornemen van BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM om het beheer over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij. Ter bevordering van de continuïteit en groei mogelijkheden van OBAM zal het huidige beleggingsteam een meerderheidsbelang en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. een minderheidsbelang nemen in de nieuwe beheermaatschappij. Deze de facto verzelfstandiging van OBAM zal naar verwachting in de loop van 2019 geëffectueerd worden nadat de vereiste goedkeuringen van de regelgevende autoriteiten zijn verkregen.

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

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

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

Het voorstel van de directie, het dividend per gewoon aandeel vast te stellen op EUR 1,20 heeft onze instemming. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden voorgesteld het voorgestelde dividend goed te keuren.

Tijdens de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders zullen de heren jhr. drs. R.W.F. van Tets en drs. P.R. Stout, overeenkomstig de statutaire bepalingen, volgens rooster aftreden als lid van de Raad van Commissarissen van OBAM.

De heer Van Tets heeft zich beschikbaar gesteld voor herbenoeming door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor een zittingsperiode van vier jaar.

De heer Stout heeft aangegeven vanwege persoonlijke omstandigheden, zich niet meer beschikbaar te stellen voor herbenoeming. De Raad van Commissarissen bedankt de heer Stout voor zijn uitzonderlijke inzet en zeer waardevolle bijdrage aan OBAM, waar hij gedurende de afgelopen 30 jaar als directeur en Chief Investment Officer (van 1989 tot 2010) en aansluitend als lid van de Raad van Commissarissen in hoge mate bij betrokken is geweest. De in de raad van commissarissen ontstane vacature zal niet worden ingevuld.

De houder van de prioriteitsaandelen, Stichting Keizerberg, heeft in vergadering besloten het aantal natuurlijke personen waaruit de raad van commissarissen bestaat terug te brengen tot vier personen en de bindende voordracht gedaan om de heer Van Tets te herbenoemen als commissaris van OBAM. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld de heer jhr. drs. R.W.F. van Tets te herbenoemen tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin de jaarrekening over het boekjaar 2022 wordt behandeld.

De raad zal na het aftreden van de heer Stout en de herbenoeming van de heer van Tets bestaan uit de heren jhr. drs. R.W.F. van Tets (voorzitter), de heer ing. A.H. Lundqvist, mevrouw ir. M. Tiemstra en de heer F.P. Surry MSc.

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

Amsterdam, 30 april 2019

Namens de raad van commissarissen

R.W.F. van Tets

Bestuursverslag

MARKTONTWIKKELINGEN

Onder aanvoering van een aantal opkomende markten en mede door goede bedrijfsresultaten beleefden de wereldwijde aandelenmarkten een goede start van het afgelopen jaar. Maar al snel zorgden toenemende inflatieangst in de VS en een stijging van de langetermijnrente voor een sterke terugval van aandelenkoersen. Deze heftige correctie was echter van korte duur en aangevoerd door de Amerikaanse beurs werd de weg omhoog weer snel ingeslagen. Gunstige economische peilingen, die de kracht van de economie onderschreven, vormden hier een belangrijke drijfveer. Vanaf maart stonden de financiële markten in het teken van de handelsmaatregelen van de Verenigde Staten en de reacties daarop. Onzekerheid over zowel de beslissingen in deze als de invloed op de economie voedde de nervositeit en uiteindelijk waren beleggers volledig in de greep van angst voor een handelsoorlog. Na de allereerste schermutelingen tussen de VS en China en dreiging met vergeldingsmaatregelen keerde de rust aanvankelijk terug. Daardoor konden beleggers zich weer meer richten op de fundamentele 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. Wel bleef de langetermijnrente stijgen maar dit had geen duurzaam effect op de aandelenmarkten, aangezien verklaringen van de centrale banken beleggers in eerste instantie geruststelden over het tempo van de toekomstige normalisering van het monetaire beleid. En zo konden – afgezien van een korte turbulente periode als gevolg van politieke onrust in Italië – de wereldwijde aandelenmarkten gedurende het tweede en derde kwartaal een behoorlijke stijging laten zien, dankzij vertragende inflatie en nog altijd gezonde economische cijfers. Dankzij doorgaans goede kwartaalresultaten van bedrijven, gunstige economische indicatoren en door een meer dan gemiddelde risicobereidheid bij beleggers bereikten in het derde kwartaal van het jaar diverse indices, maar ook individuele aandelen recordstanden. Intussen escaleerde het handelsconflict tussen de VS en China. Dit was een van meerdere factoren die in het laatste kwartaal voor een forse draai van het sentiment op de wereldwijde aandelenmarkten zorgden. Vrees voor meer renteverhogingen in combinatie met het verder verkleinen van de balans van de Fed, de slepende Brexit-onderhandelingen en onenigheid over de Italiaanse begroting speelden daarbij ook een belangrijke rol. Maar verreweg de belangrijkste reden dat de aandelenmarkten het slechtste vierde kwartaal in tijden meemaakten, en het jaar in mineur afsloten, was de vrees voor een vertraging in de groei van de wereldeconomie. De uitwerking van de importtarieven – via zowel de producenten wereldwijd als vooral de Chinese consument – op de wereldhandel begon zich duidelijk af te tekenen.

Aandelenkoersen van bedrijven in de meer cyclische sectoren kwamen daardoor hard af. Dit effect werd nog eens versterkt doordat vanaf het begin van het afgelopen jaar de effectieve rente op 10-jarig Amerikaans staatspapier hard was opgelopen van 2,5% tot ruim boven de 3% rond september.

Gemiddeld genomen presteerden aandelen – wederom gemeten in euro's – in ontwikkelde landen beter dan die in de opkomende markten. Chinese aandelen werden niet alleen harder geraakt in de scherpe correctie in februari maar hadden, later in het jaar, zeer veel last van de handelsperikelen tussen de VS en China. Dat gold ook voor de auto-industrie in ons buurland, mede waardoor Duitsland de slechts presterende markt in de ontwikkelde landen werd.

Over het hiervoor beschreven turbulente beleggingsjaar verloor de MSCI referentie-index, in euro's gemeten, 4,8% aan waarde. Samenvattend kunnen we stellen dat het jaar twee gezichten kende, waarbij het negatieve het meest bepalend bleek voor het uiteindelijke jaarresultaat dat op de index behaald werd. Als gevolg hiervan leverden slechts twee sectoren een positief rendement op. De vlucht naar defensieve beleggingen gedurende het laatste kwartaal zorgde ervoor dat aandelen zowel in de sector gezondheidszorg als van nutsbedrijven gezocht werden, waardoor deze beide een rendement van circa 7% konden laten optekenen. Zeker voor nutsbedrijven geldt dat hun omzetten weliswaar niet snel groeien, maar dat de stabiliteit ervan juist in de laatste maanden van het verslagjaar een kenmerk was waar beleggers op zoek naar waren. In euro's gemeten eindigde informatietechnologie per saldo nagenoeg onveranderd. Waar eerder in het jaar diverse koersrecords gebroken werden, deden beleggers techaandelen, tegen het einde van het jaar, van de hand. Een sterk risicomijdende houding zorgde ervoor dat zij vooral koerswinst namen op aandelen die tot aan het laatste kwartaal goed hadden gepresteerd. Technologie kwam daarvoor als eerste in aanmerking. In absolute zin was de bijdrage van financiële waarden aan het indexjaarresultaat het meest negatief. Angst voor een lagere rentemarge bij de Amerikaanse banken, de begrotingsdebatten in Italië en een mogelijk oplopend begrotingstekort voor het land met een negatieve uitstraling op het gehele Europese bankwezen waren hier debet aan. Binnen de sector consumentengoederen viel de automobiellindustrie, die het hardst geraakt wordt door de handelsoorlog, met een sterk negatieve bijdrage op, terwijl het normaal gesproken defensieve karakter van de tabakssector, door negatief bedrijfsnieuws, in het geheel niet opging. Per saldo zorgde dit ervoor dat consumer staples het slechter deden dan de wereldwijde index. Angst voor een tragere wereldwijde economische groei als gevolg van

hogere handelstarieven maakte de sectoren materialen en kapitaalgoederen tot de slechts presenterende. Ten slotte was een scherp dalende olieprijs in het laatste kwartaal de oorzaak dat ook energiewaarden het nog slechter deden dan de index.

BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

Ook in het afgelopen jaar was de sectorverdeling voornamelijk het resultaat van de aandelentransacties binnen de bedrijfstakken waaraan wij de voorkeur gaven en van markt- en koersontwikkelingen.

In informatietechnologie kochten we Worldpay en verkochten we Facebook. WorldPay is wereldwijd het toonaangevende e-commerceplatform en biedt zijn klanten een one-stop-shopoplossing. We voorzien dat het bedrijf een jaarlijks omzetgroei zal kunnen laten zien van tegen de 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 anderzijds de prijsstructuur voor advertenties zagen verslechteren. Binnen niet-duurzame consumptiegoederen kochten we Anheuser Busch Inbev. Het is de grootste bierbrouwer ter wereld, maar verliest wel marktaandeel in de VS. Naar onze mening legden beleggers hier te veel nadruk op, terwijl het bedrijf juist uitstekende 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.

In materialen kochten we IFF en verkochten Rio Tinto. IFF is een leidende speler in chemicaliën die gebruikt worden voor geuren en smaken van producten; binnen de chemische sector het hoogste groeisegment. De groei wordt gedreven door de toenemende vraag naar consumptiegoederen, zoals verwerkte voedingsmiddelen, dranken en huishoudelijke en persoonlijke verzorgingsproducten. De hoogste groei is in de opkomende markten, waar 50% van IFF's omzet behaald wordt, te vinden. In ontwikkelde markten richt IFF zich steeds meer op de smaakintensieve, gezondere voedingsmiddelen. De, naar onze mening, onterechte zorg over marges en een bod op concurrent Frutarom deden de aandelen dalen, hetgeen kansen bood om deze marktleider tegen een aantrekkelijke waardering in de portefeuille op te nemen. We verkochten Rio Tinto aangezien het opwaarts potentieel na de stijging van het aandeel te beperkt geworden was.

In informatietechnologie kochten we LAM Research. LAM Research levert machines voor de productie van computerchips en profiteert van een lange termijn opwaartse trend in de vraag naar halfgeleiders, dankzij internet en mobiele communicatie.

Binnen duurzame consumptiegoederen voegden wij Royal Caribbean toe aan de portefeuille. Het aandeel van de op

een na grootste cruiselineoperator ter wereld lag onder druk door zorgen bij beleggers over een te groot aanbod van scheepscapaciteit. Wij zijn van mening dat dit aanbod in zeer ruime mate door de vraag zal blijven worden geabsorbeerd. Het orderboek blijft 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 gediversifieerde bank in Europa. De groep levert meer dan tweederde van haar diensten aan retail banking cliënten, 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 van de leningen in het retailsegment, kostensaneringen in het zakelijk bankbedrijf, een relatief aantrekkelijke waardering en hoog dividendrendement waren redenen om hiertoe over te gaan.

In consumptiegoederen kochten we Danone, wereldwijd één van de grootste bedrijven op het gebied van voedingsmiddelen, zuivelproducten, dranken, babyvoeding en medische voedingsproducten. In yoghurt is het marktleider met merken zoals Danone, Activa en Actimel. De merken Evian, Volvic en Aqua maken Danone de nummer drie in water. Daarnaast is het de eigenaar van biologisch voedselbedrijf WhiteWave. Verder heeft het bedrijf een sterke positie in de snelgroeiende markt voor babyvoeding in China. We verwachten dat de omzetgroei zal gaan verbeteren gezien de stabiliserende zuivelmarkt in West-Europa, een minder op promotie gerichte Amerikaanse markt en innovaties. Hierdoor zou de omzetgroei in de komende drie jaar naar zo'n 4-5% moeten kunnen verbeteren. De winst per aandeel zal naar verwachting de komende drie jaar gemiddeld met dubbele cijfers gaan groeien, mede gedreven door een kostenbesparingsprogramma. Bovenstaande positieve ontwikkelingen waren, naar onze mening, onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd.

In duurzame consumptiegoederen verkochten we Amazon. Vooral op de toekomstige groei van nieuwe initiatieven zoals het verkopen van voedingsmiddelen en de distributie van geneesmiddelen werd door de markt, naar onze mening, te veel een voorschot genomen. Daardoor had het aandeel een te beperkt koerspotentieel. Eveneens binnen duurzame consumptiegoederen kochten we LVMH en verkochten we Comcast. LVMH is wereldwijd de grootste speler in luxeartikelen in verschillende segmenten: lederwaren en mode, juwelen, wijnen & sterke dranken, schoonheidsproducten en detailhandel. Met Louis Vuitton is het wereldwijd de leider in luxemode en lederwaren. Het bedrijf laat een sterke omzetgroei zien omdat het weet te profiteren van een gunstige demografische ontwikkeling in opkomende markten, namelijk een grote en groeiende middenklasse en welgestelde consumenten. Bovendien heeft het het vermogen om zich snel genoeg aan te passen aan consumentverschuivingen, een gediversifieerde merkenportfolio alsmede een sterke digitale strategie. We gebruikten een

correctie in de aandelen, als gevolg van bezorgdheid over de spanningen in de Chinese economie en wereldwijde handel, om een positie in deze marktleider op te bouwen. We verkochten Comcast nadat bekend werd dat het bedrijf de overname van Sky wilde gaan doorzetten tegen een te hoge waardering, waardoor ook de schulddispositie van Comcast verder zou gaan oplopen.

In de sector industrie namen we opnieuw een positie in Rentokil en verkochten we Fanuc. Rentokil is een bedrijf met een groot marktaandeel en hoge kasstromen in een zeer solide groeiende industrie, namelijk ongediertebestrijding, waarbij de winst jaarlijks met minimaal 10% zal groeien, wat naar onze mening niet voldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd werd. We verkochten Fanuc aangezien de vooruitzichten voor het bedrijf verslechterd waren, maar het aandeel nog wel een hoge waardering genoot.

In materialen kochten we Umicore ten koste van Albemarle. Umicore is bezig met de overgang van een speler in recycling en katalysatoren (voor auto's en trucks) naar een belangrijke speler op het gebied van batterijtechnologie. Umicore zal daardoor sterk kunnen gaan profiteren van de aanzienlijke groei in elektrische auto's. Het produceert kathodes voor batterijen volgens de NMC-technologie (nikkel, mangaan, kobalt) welke momenteel de winnende technologie in batterijen voor auto's is. Albemarle werd verkocht nadat het een veel beter koersrendement had laten zien dan sectorgenoten zonder dat daar een volgende katalyst voor verdere koersappreciatie tegenover stond.

In duurzame consumptiegoederen namen we opnieuw een positie in Nike, marktleider in sportschoenen en kleding. Het profiteert van structurele groei die gedreven wordt door de aandacht voor gezondheid en welzijn. De vooruitzichten van Nike zullen verder worden ondersteund door het winnen van marktaandeel, gedreven door een sterke pijplijn aan nieuwe producten. Nike's dominantie in de sector en de solide balans maken het mogelijk grote investeringen te doen, die dankzij sterke operationele executie en het sterke merk bijdragen aan de winstgroei. Ook zou de marge verder moeten kunnen gaan verbeteren doordat segmenten met een hogere marge sneller groeien. Op lange termijn verwachten we dat Nike hoge omzetgroei kan volhouden in combinatie met dito winstgroei.

In gezondheidszorg verkochten we Labcorp nadat de groei-vooruitzichten voor de komende jaren zijn verslechterd, wat nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd werd. In informatietechnologie kochten we het Amerikaanse bedrijf Nvidia terug, nadat het aandeel zeer fors gecorrigeerd was. Dit als gevolg van het wegvallen van de cryptomarkt waardoor de omzetgroei tijdelijk zal terugvallen. De wereldwijd dominante positie van NVIDIA in hoogwaardige grafische chipsets (GPU) voor vele gaming toepassingen, datacenter- en servermarkten, automatisering en zelfrijdende voertuigen is onveranderd.

Het totale beleggingsrendement op de portefeuille kwam vorig jaar uit op -6,8%. Terwijl wij in het verslag over de

eerste helft van het jaar nog een positief rendement konden vermelden, dankzij onder meer belangen in informatietechnologie en gezondheidszorg, moest er in de tweede jaarhelft onder invloed van de hiervoor beschreven marktontwikkelingen flink aan rendement worden ingeleverd. Zo ontkwam de portefeuille niet aan forse winstnemingen in informatietechnologie, en dan vooral op aandelen op het gebied van internet, de halfgeleiderindustrie en de softwarebranche. Daarnaast werkte de handelsoorlog tussen de VS en China sterk negatief door in onze belangen in de kapitaalgoederensector. Koersen van exporterende machineproducenten daalden door uitgestelde investeringsbeslissingen vaak in behoorlijke mate. Ook leverden posities in Europese banken mede dankzij de Italiaanse begrotingsonzekerheid fors in. In de consumentensector pakte de sterke – maar naar onze mening ietwat overdreven – focus op de balans van bierbrouwer Anheuser Busch, ondanks de veel hoger dan gemiddelde marges, slecht uit.

Vooraf door deze ontwikkelingen in de tweede helft van het jaar sloeg de outperformance ten opzichte van de referentie index over de eerste helft van het jaar om in een jaarresultaat dat achterbleef bij dat van de index. Een positieve bijdrage van financiële waarden, duurzame consumptiegoederen, materialen en telecommunicatie aan het relatieve resultaat over het verslagjaar kon door een negatieve contributie van vooral niet-duurzame consumptiegoederen, informatietechnologie en kapitaalgoederen, niet voorkomen dat het resultaat achterbleef bij dat van de index.

VOORUITZICHTEN

Het sentiment op de aandelenmarkten is meer onzeker. Werden in de afgelopen jaren de risico's in de markt vaak genegeerd, nu lijken events de dominante factor te zijn. De handelsoorlog tussen Amerika en China is de belangrijkste risicofactor. Daarnaast zijn de laatste maanden de angst en onzekerheid over de Brexit verder toegenomen en wordt er door sommige marktpartijen rekening gehouden met een recessie in de VS in de loop van 2019. De handelsoorlog heeft duidelijk geresulteerd in een vertraging van de wereldwijde economische groei. Tevens komt de winstgroei van steeds meer bedrijven onder druk. Het grootste risico is dat China en Amerika niet tot een akkoord komen, waardoor wereldwijd economische groei verder zal gaan afnemen, bedrijven investeringen uitstellen en consumenten als gevolg van minder vertrouwen ook minder gaan besteden.

Een handelsakkoord tussen China en de VS, dat een structurele oplossing biedt, kan het sentiment op de aandelenmarkten weer snel doen verbeteren, maar zolang die er niet is zal het voorlopig kwakkelend blijven. Voor wat betreft het monetaire beleid haalt een afzwakking van de groei wel enige druk van de ketel. Als gevolg van de groeivertraging zal de Amerikaanse centrale bank, naar verwachting, minder snel de rente gaan verhogen en als de vertraging in de Europese groei voortzet, dan zal ook de ECB in een later stadium, wellicht pas in 2020, de rente gaan verhogen. Ten slotte is de waardering van aandelenmarkten op een meer genormaliseerd niveau teruggekomen.

Zoals we in het afgelopen jaar hebben gezien lijden opkomende markten ook onder het handelsconflict tussen de VS en China. Immers de meeste opkomende markten hebben een grote exportmarkt en zijn daarmee erg gevoelig voor de wereldhandelsgroei. Daarnaast werkt een stijgende Amerikaanse dollar negatief door voor de meeste opkomende markten. In Azië is nog steeds de hoogste groei te vinden in China, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van structurele problemen. De Chinese economie zal naar verwachting meer zwakte gaan vertonen als gevolg van het handelsconflict met de VS, waardoor consumentenbestedingen minder snel groeien. Het is de vraag of de stimuleringsmaatregelen die China inzet voldoende zullen zijn om het effect van de handelsoorlog te compenseren.

Zeker in een klimaat met meer onzekerheid over de groei van de wereldeconomie en daardoor ook over de winstgroei in het bedrijfsleven blijft de focus binnen het fonds gericht op bedrijven met sterke verdienmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. Tegen de hiervoor beschreven macro-economische achtergrond zijn, naar onze mening, de aantrekkelijkste aandelen voor de portefeuille te vinden in de informatietechnologie en duurzame consumptiegoederen. Daarnaast zien we voldoende beleggingskansen in financiële waarden en gezondheidszorg. Het fonds heeft verder een onderweging in energie en geen exposure naar nutsbedrijven mede gezien het feit dat deze sector gevoelig is voor een stijging van de rente en veelal afhankelijk is van regulering. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en onderwogen in de VS, opkomende markten en Japan.

Op 25 januari 2019 hebben BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM het voornemen bekendgemaakt om het beheer van OBAM over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij. De meerderheid van het aandelenkapitaal van deze beheermaatschappij zal in handen zijn van het huidige beleggingsteam onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. BNP Paribas Asset Management zal een minderheidsaandelenbelang in de beheermaatschappij behouden.

De transactie zal naar verwachting in de loop van dit jaar geëffectueerd worden nadat de vereiste goedkeuringen van de regelgevende autoriteiten, waaronder AFM, zijn verkregen en de aandeelhouders nader zijn geïnformeerd. Tot het moment van effectuering blijft de huidige inbedding in de organisatie van BNP Paribas Asset Management onveranderd.

Het actieve, op de langere termijn gerichte beleggingsbeleid van OBAM zal door deze verzelfstandiging niet veranderen.

FONDSVOLUME

Gedurende het boekjaar daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 14.216.195 naar 13.265.538. 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 aan-

delen 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

In 2018 lag de marketingfocus minder op campagnevoering dan in 2017, waarin een contentgedreven campagne werd uitgerold met als kenmerk 'OBAM, de kunst van het kiezen'. Nadruk werd gelegd op het actualiseren van de website. Dit is essentieel omdat beleggers voortdurend op zoek zijn naar relevante informatie en content. Een goede website kan in die behoefte voorzien. Welke content 'relevant' is verschilt natuurlijk per belegger. Over het algemeen kan worden verondersteld dat beleggers behalve in performance 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 internet, personalisatie van de gezondheidszorg, robotisering en automatisering en de voortgaande opkomst van grote aantallen middenklasseconsumenten in opkomende markten.

Naast het actualiseren van relevante content moet ook de architectuur van de website regelmatig worden herzien. In 2018 zijn in het kader hiervan 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 aantrekkelijkere interface te realiseren maar ook een snellere respons door lagere laadtijden. Naar verwachting zal deze herziening in het eerste halfjaar van 2019 worden afgerond.

Bovendien werd de URL van de website veranderd van www.obam.nu naar www.obam.nl, in de verwachting de vindbaarheid te verbeteren en daardoor een stijging van het aantal autonome bezoeken te realiseren. Vanzelfsprekend wordt www.obam.nu nog enige tijd ondersteund. 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 beleggingsevents zoals webinars (Grip op je Vermogen, Binck Bank) en diverse fondspresentaties op beleggersevenementen (Beleggersfair, ProBeleggen, Grip op je Vermogen).

DIVIDENDBELEID

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

Het kabinet had in het regeerakkoord 2017-2021 afspraken vastgelegd met betrekking tot de afschaffing van de dividendbelasting per 1 januari 2020. Op 15 oktober 2018 heeft het kabinet besloten af te zien van het plan om de dividendbelasting per 1 januari 2020 af te schaffen.

STEMBELEID

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

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

BELONINGSBELEID VAN DE BEHEERDER

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Wat voor soort vergoedingen worden er in de praktijk verstrekt?

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

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

Hoe worden prestaties gemeten en gekoppeld aan variabele beloning?

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

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

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

Individuele prestaties worden gedurende het gehele jaar beoordeeld en vervolgens per jaareinde, met behulp van een prestatiewaarderingsmethodologie die primair gebaseerd is op individuele doelstellingen die aan het begin van het jaar zijn vastgelegd voor elke medewerker van BNPP

AM. BNPP AM ziet erop toe dat financiële doelstellingen te allen tijde worden aangevuld met niet-financiële doelstellingen, welke voor ten minste 50% meewegen bij de beoordeling van individuele prestaties. De variabele beloning wordt voor ten minste 50% gebaseerd op de niet-financiële doelstellingen.

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

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

Met name voor portefeuillebeheerders die verantwoordelijk zijn voor portefeuilles met een benchmark, wordt het extra rendement ten opzichte van de benchmark kwantitatief gemeten, als percentage van de doelstelling voor het extra rendement van de portefeuilles. Hierbij wordt gecontroleerd dat de genomen risico's binnen de vooraf vastgestelde risicobudgetten zijn gebleven.

Deze berekening wordt na één en drie jaar, of na één, drie en vijf jaar, uitgevoerd, waarbij zowel de omvang van het rendement als het relatieve gewicht van het rendement per jaar en per beleggingsklasse wordt bepaald. Bovendien worden aan de vlaggenschipportefeuilles van het team specifieke gewichten toegekend onder toezicht van Risk, Compliance en HR.

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

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

Indien een geval van wangedrag wordt geconstateerd nadat een prestatiebeloning op lange termijn is toegekend, kan

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

BNPP AM zich beroepen op de commerciële voorwaarden van de toekenning (afhankelijk van toepasselijke wetgeving) om een dergelijke ten onrechte ontvangen variabele vergoeding geheel of gedeeltelijk terug te vorderen (ook wel 'claw-back' genoemd).

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

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

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

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

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

Uitgangspunt is dat BNPP AM beslissingen over variabele beloning op discretionaire basis neemt en deze beslissingen systematisch uitvoert via het CRP van BNP Paribas Groep. In de praktijk wordt de bonuspool gedurende het vierde kwartaal bepaald, op basis van ramingen van prestatie-indicatoren die Finance en HR, in overleg met de business, Risk en Compliance, berekenen in het kader van de budgetteringscyclus.

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

Hoe wordt de lijst van 'identified staff' vastgesteld?

BNPP AM stelt op een consistente manier bij alle entiteiten met een AIFM- en/of UCITS¹-vergunning vast wie de medewerkers zijn met een belangrijke invloed op het risicoprofiel van hun werkgever of op de portefeuilles die zij beheren:

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

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

Welk specifieke beloningsbeleid is op hen van toepassing?

De variabele beloning van identified staff wordt voor ten minste 40% met een uitstel van drie jaar uitgekeerd (met een pro-rata jaarlijkse toekenning). Dit uitstel is volledig in 'beloningsinstrumenten', i.e. in de vorm van contanten, geïndexeerd met behulp van relevante indices:

- Voor senior managers (met uitzondering van beleggings- en controlefuncties) is de index een gewogen gemiddelde van 25% van de variatie van het totale rendement van een mandje van portefeuilles dat gelijk is voor alle medewerkers van BNPP AM en voor 75% de variatie in het operationele resultaat² van BNPP AM gedurende de uitstelperiodes (respectievelijk 1, 2 en 3 jaar voor een derde van de oorspronkelijke beloning);
- Voor de portefeuillebeheerders is de index een gewogen gemiddelde van 25% van de variatie van het totale rendement van een mandje van portefeuilles dat gelijk is voor alle medewerkers van BNPP AM en voor 75% het totale rendement van een mandje van portefeuilles dat representatief is voor de activiteit van het team van de portefeuillebeheerder. Alle indices worden gemeten over de uitstelperiodes (respectievelijk 1, 2 en 3 jaar voor een derde van de oorspronkelijke beloning);
- Voor hoofden van de controlefuncties is er geen indexatie, teneinde hun onafhankelijkheid te waarborgen.

Waar toepasselijke wet- en regelgeving vereist dat meer dan 40% van de variabele beloning wordt uitgekeerd in instrumenten (vaak 50%), mag een deel van de niet-uitgestelde beloning worden uitgekeerd in instrumenten (dat wil zeggen in dezelfde instrumenten als die zijn uitgesteld, maar voor een duur van slechts zes maanden en waaraan geen toekenningsvoorwaarden verbonden zijn).

Hoe implementeert BNPP AM proportionaliteit?

Identified staff die voor hun gereguleerde activiteiten een variabele beloning van minder dan EUR 200.000 ontvangen, zijn conform de marktusance niet onderworpen aan de verplichte drempels ten aanzien van uitstel (40%) en instrumenten (50%) op het geheel van hun jaarlijkse variabele beloning. Niettemin kan voorkomen dat een deel van hun variabele beloning om strategische redenen wordt uitgesteld in beloningsinstrumenten (zoals hierboven beschreven) met het doel mensen voor de organisatie te behouden. Een ondernemingsbreed progressief uitstelschema (100% in instrumenten zoals hierboven beschreven) wordt feitelijk toegepast, als functie van het variabele beloningsniveau: 0% tot EUR 100.000, 30% tussen EUR 100.000 en EUR 200.000 en 40% boven EUR 200.000. Dit schema geldt vanaf de in maart 2019 toegekende beloning voor alle medewerkers van BNPP AM³.

¹ UCITS V identified staff zal voor het eerst vanaf 1 januari 2017 onderworpen zijn aan beloningsregels (dat wil zeggen voor het performancejaar 2017, met de corresponderende variabele beloning te betalen of toe te kennen in maart 2018).

² Bovendien wordt een additionele en voorwaardelijke indexatie toegepast (uitsluitend een neerwaartse aanpassing), gerelateerd aan het totale extra rendement van een mandje van representatieve fondsen, indien het operationele resultaat een positieve ontwikkeling heeft terwijl het mandje een significant achterblijvend resultaat laat zien.

³ Rekening houdend met het feit dat 2018 een overgangsjaar is.

Voor identified staff treedt het voorgeschreven uitstelpercentage van 40%¹ (over de volledige jaarlijkse variabele beloning) dus in de plaats van het ondernemingsbrede progressieve uitstelschema indien hun variabele beloning hoger is dan EUR 200.000.

Hoe zit het met uitbesteding van vermogensbeheer?

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

Geaggregeerde kwantitatieve informatie

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers van de beheerder*:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Totale beloning (vast + variabel) x 1.000 EUR**	Waarvan totale variabele beloning x 1.000 EUR**
Medewerkers van de beheerder	107	13.331	3.498

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resources overeenkomst²), waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNP Paribas Asset Management Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die per 31 oktober 2017 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2017. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen:

- de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse compensation review process ("CRP") in mei 2018, en
- de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven van de beheerder of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2018. Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers wier activiteiten een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de beheerder* en zijn aangemerkt als 'Identified staff'³:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Totale beloning x 1.000 EUR**	Waarvan totale variabele beloning x 1.000 EUR**
Identified staff van de beheerder	34	5.513	1.636
waarvan portefeuillebeheerders van AIFs / UCITS en Europese mandaten	28	4.446	1.387

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resources overeenkomst²), waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNP Paribas Asset Management Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die per 31 oktober 2017 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2017. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen:

- de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse compensation review process ("CRP") in mei 2018, en
- de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven van de beheerder of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2018. Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

Overige informatie:

– Aantal AIFs en UCITS onder beheer

	Aantal (sub)fondsen 31-12-2018	Vermogen onder beheer op 31-12-2018 x 1 miljard EUR
UCITS (sub)fondsen	7	1,53
AIF (sub)fondsen	1	0,04

– Onder toezicht van de beloningscommissie van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding en haar bestuur, is in de periode mei – juli 2018 een onafhankelijke en centrale audit uitgevoerd over het wereldwijde beloningsbeleid van BNPP AM en de implementatie daarvan gedurende het jaar 2017/2018. Het eindoordeel van deze audit, waaronder de entiteiten van BNP Paribas Asset Management vielen met een AIFM- en/of UCITS-vergunning, was 'algemeen toereikend' (de op één na beste beoordeling op een schaal van vier).

Er zijn geen significante problemen gevonden. Echter, in overeenstemming met het continue streven van BNP Paribas Asset Management naar verbetering is een aanbeveling gedaan die gericht is op een betere afstemming van de uitgestelde vergoedingsvoorwaarden van

¹ Respectievelijk 60% op het moment dat de variabele beloning boven EUR 750.000 is.

² De intra-group Resources overeenkomst is per 1 januari 2019 opgehouden te bestaan als gevolg van de fusie die plaatsvond tussen BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. (verdwijnde vennootschap) en de beheerder (de verkrijgende vennootschap) met effectieve datum 1 januari 2018.

³ Aantal Identified staff medewerkers is vastgesteld op basis van de stand per einde jaar.

een bestuurder van BNP Paribas Asset Management, die ook onderworpen is aan het vergoedingskader dat voortvloeit uit de Franse herziening van EU-richtlijn CRD IV.

- In 2018 werd het beloningsbeleid aangepast, onder toezicht van de Franse regelgevende autoriteit (AMF) en in overeenstemming met de vereisten van de UCITS-richtlijn, om de belangen van de Identified staff medewerkers beter op elkaar af te stemmen door de toekenning van nieuwe uitgestelde instrumenten. Met name de prestaties van de meest representatieve fondsen van BNP Paribas Asset Management hebben een groter gewicht in deze nieuwe instrumenten.
- In 2018 werkten er geen medewerkers onder de verantwoordelijkheid van de beheerder die een totale jaarlijkse beloning van EUR 1 miljoen of meer hebben ontvangen.
- Er is geen sprake geweest van betaling van “carried interest” aan enig medewerker van de beheerder.

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

De laatste update van het beloningsbeleid van BNPP AM werd in november 2018 beoordeeld door de beloningscommissie van BNPP AM Holding en op 28 november 2018 goedgekeurd door het bestuur van BNPP AM Holding.

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

COMPLIANCE EN CORPORATE GOVERNANCE

De beheerder heeft zoals altijd nauw toegezien op de naleving van toepasselijke wet- en regelgeving, zoals de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarbij is in het bijzonder gelet op het tijdig doorvoeren van vereiste aanpassingen in onder meer prospectussen, onze Principles of Fund Governance (beschikbaar op www.bnpparibas-am.nl, de website van de beheerder), andere openbare informatie, interne procedures, de organisatie en richtlijnen, conform de vereisten in het kader van integere bedrijfsuitoefening (zoals bepaald in de Wft).

Belangrijke wijzigingen in regelgeving voor de beheerder in 2018 betroffen de Benchmarkverordening (Verordening (EU) 2016/1011), de Richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (Richtlijn (EU) 2014/65) (MiFID II) die op 3 januari 2018 in werking getreden is, de Algemene verordening gegevensbescherming (Verordening (EU) 2016/679) (AVG) die op 25 mei 2018 in werking getreden is en de Vierde richtlijn ter bestrijding van witwassen (Richtlijn (EU) 2015/849) die per 25 juli 2018 in de Nederlandse wetgeving verankerd is. Tevens anticipeert de beheerder op veranderingen na de Brexit en de Richtlijn betreffende de langetermijnbetrokkenheid van aandeel-

houders (Richtlijn (EU) 2017/828), die op 10 juni 2019 in werking treedt.

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').

VERANTWOORD BELEGGEN

Verantwoord beleggen is een strategische ontwikkelingsdiscipline voor BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA en haar dochtermaatschappijen ('BNPP AM'). BNPP AM hecht er al vele jaren groot belang aan om aspecten op het gebied van het milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en corporate governance (waarvoor de Engelstalige afkorting ESG gangbaar is) in het beheer van ontwikkelingsoplossingen voor haar klanten te integreren.

BNPP AM heeft de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties ondertekend en voor al haar openend fondsen een verantwoord beleid omtrent de bedrijfsvoering ingevoerd. Dit beleid, gebaseerd op de Global Compact Principles van de Verenigde Naties, de MNE Guidelines van de OESO en specifieke procedures voor sectoren met mogelijk hoge ESG-risico's, heeft als uitgangspunt dat alle bedrijven waarin BNPP AM belegt ten minste aan een reeks omschreven ESG-standaarden moeten voldoen. Bepaalde sectoren of activiteiten (waaronder tabak, synthetische olie uit teerzanden, kolen, controversiële wapens of asbest) die BNPP AM in strijd acht met internationale normen of die de samenleving of het milieu naar haar oordeel onaanvaardbare schade toebrengen zonder daarvoor compensatie te bieden, worden op grond van het sectorbeleid uitgesloten.

Kortom, de integratie van ESG-criteria bij de keuze van de uitgevende instellingen waarin wij beleggen stelt ons in staat om ons te concentreren op het op lange termijn behalen van duurzame beleggingsrendementen voor onze klanten en onszelf te beschermen tegen de financiële, operationele en reputatierisico's in verband met investeringen in bedrijven die bekend staan om hun slechte ESG-praktijken.

VERKLARING VAN DE BEHEERDER OMTRENT DE BEDRIJFSVOERING

Algemeen

Als beheerder van OBAM is het, overeenkomstig artikel 121 van het BGfo, onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor OBAM wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering (waaronder eveneens zijn begrepen de activiteiten die door de beheerder zijn uitbesteed) overeenkomstig de Wft en de in daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2018 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van OBAM. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Activiteiten gedurende het boekjaar 2018

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van performance-indicatoren, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen, en rapportages van de externe accountant worden wij periodiek geïnformeerd. Rapportages worden besproken en beoordeeld in de directievergaderingen van de beheerder – dan wel in gedelegeerde committees – en daar waar nodig worden mitigerende maatregelen genomen. Aangezien de leden van de directie van de beheerder zelf frequent deelnemen aan de bedrijfsvoering, steunen wij ook direct op onze eigen ervaring. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Waar de uitkomsten deficiënties aan het licht brachten, zijn verbeteringen ingericht en corrigerende maatregelen getroffen dan wel in gang gezet.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende het boekjaar 2018 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij, behoudens bovengenoemde opmerkingen, geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de

vereisten zoals opgenomen in het BGfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor OBAM te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2018 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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 vooropstellen van de belangen van vermogensbeheerklanten, een goede bestuurlijke structuur van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen en een hoge mate van transparantie van rendementen en kosten. BNPP AM Nederland onderschrijft deze principes en legt jaarlijks verantwoording af hoe zij deze principes heeft toegepast. De DUFAS-Code Vermogensbeheerders alsmede de tien principes en de terugkoppeling van BNPP AM Nederland over het meest recente afgesloten boekjaar zijn terug te vinden op de website www.bnpparibas-am.nl onder 'Over ons / DUFAS Code Vermogensbeheerders'.

EVENWICHTIGE DEELNAME VAN MANNEN EN VROUWEN

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

RISICOBELID EN RISICOBEBEER

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

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

De gehele beleggingsportefeuille van OBAM en alle individuele posities worden door het beleggingsteam dagelijks op diverse risico's beoordeeld (bijvoorbeeld markt, concentratie, valuta, liquiditeit, etc.). Dit betreft met name een analyse of de diverse gehanteerde risicomatstaven op een aanvaardbaar niveau binnen de limieten van het beleggingsbeleid zijn gebleven. Diverse kwantitatieve risicomatstaven worden dagelijks beoordeeld zoals fondsvolatiliteit tegenover marktvolatiliteit, de bèta-factor, 'active share' en de tracking error van de portefeuille. Zo bedroeg de bèta-factor¹ voor de OBAM-portefeuille 1,08 ultimo december 2018: een vergelijkbare en acceptabele beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share'² is met 90,60% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de referentiebenchmark. Over het gehele boekjaar is het niveau van de gehanteerde risicomatstaven redelijk stabiel gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

Beleggers in OBAM worden geconfronteerd met diverse risico's. OBAM belegt wereldwijd in veel financiële markten en kan zo optimaal gebruikmaken van een goede spreiding en de beleggingsportefeuille aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Binnen de beleggingsportefeuille wordt gestreefd naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Het beoordelen van de verwachte risico's en de eventuele beslissing om te anticiperen hierop vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

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

Liquiditeitsrisicobeheersysteem

Binnen het liquiditeitsrisicobeheersysteem gebruikt de beheerder speciaal daarvoor ontwikkelde methodes om de liquiditeit te bewaken en implementeert hij procedures die hem in staat stellen om het liquiditeitsrisico van de beleggingen te controleren. De beheerder zorgt ervoor dat het

liquiditeitsprofiel van de beleggingen overeenstemt met de onderliggende verplichtingen en voert regelmatig stress-tests uit. De beheerder zorgt ervoor dat de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid zoals vastgelegd in het prospectus, goed op elkaar afgestemd zijn.

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

Marktrisico

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

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 factor risico³ van 46% (ultimo december 2018) en een hoger bedrijfsspecifiek risico⁴ van 54%.

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 eventuele 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 dertien landen. Middels diversificatie tracht de beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de bèta-factor van 1,08, wat vergelijkbaar is met de markt. De 'active share' is met 90,60%

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 De active share wordt weergegeven in een percentage en geeft een indicatie van de mate waarin een beleggingsfonds afwijkt van zijn benchmark per genoemde datum.

³ 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.

⁴ 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.

wel significant hoger dan een gemiddeld fonds, daar OBAM belegt met overtuiging in de aandelen die het als aantrekkelijk identificeert. Deze aandelen zijn, over het algemeen, in grotere mate afhankelijk van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen en minder van marktontwikkelingen.

Om koersrisico's te beheersen zal continu op fondsniveau de liquiditeit c.q. verhandelbaarheid worden gecontroleerd. OBAM belegt hoofdzakelijk in middelgrote tot grote ondernemingen met een dominante marktpositie en een hoge liquiditeit van de onderliggende aandelen. De portefeuille had aan het eind van het boekjaar de meest overwogen positie in de sectoren informatietechnologie en duurzame consumentengoederen. Qua landen heeft OBAM de meest overwogen posities in Nederland en Frankrijk. De vennootschap heeft bovendien een overweging in liquiditeiten en lichte directe 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 het boekjaar een licht 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 het boekjaar geen gebruik gemaakt van derivaten. Het doel van eventueel toekomstig gebruik van derivaten zal zich hoofd-

zakelijk 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 licht hogere risicobereidheid. OBAM belegt wereldwijd in aandelen en is daarmee blootgesteld aan valutarisico, net zoals de markt dat ook is. Het licht verhoogd valutarisico is het gevolg van de regionale allocatie van de portefeuille. Deze wijkt af van de benchmark. OBAM tracht de portefeuille regionaal, direct en indirect, dusdanig te spreiden dat het een dempend effect heeft op valutarisico. Hoewel het de beheerder vrij staat, worden valuta's in het algemeen niet afgedekt. Gedurende het boekjaar heeft de beheerder geen gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

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

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

	percentage totaal beleggingen 31-12-2018	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Valuta		
Amerikaanse dollar	57,3	58,6
Euro	28,7	15,0
Hongkong dollar	5,6	5,0
Koreaanse won	2,8	3,1
Deense kroon	2,4	2,3
Britse pond	1,7	5,7
Japanse yen	1,5	4,1
Zwitserse franc	-	2,5
Indiaase rupee	-	0,4
Zuid-Afrikaanse rand	-	1,4
Canadese dollar	-	1,1
Braziliaanse real	-	0,8
	100	100

	weging van de MSCI 31-12-2018*	percentage totaal beleggingen 31-12-2018	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Verdeling per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling				
Energie	6,3	1,5	6,4	2,4
Materialen	4,9	5,7	5,5	3,7
Industrie	10,4	9,8	10,8	13,4
Duurzame consumptiegoederen	10,3	14,1	12,0	15,6
Niet-duurzame consumptiegoederen	8,5	8,9	8,7	11,3
Gezondheidszorg	12,2	13,0	10,7	10,6
Financiële diensten	17,4	18,8	18,8	17,8
Informatietechnologie	15,0	19,3	18,1	25,2
Communicatieservices	8,7	8,9	3,0	-
Nutsbedrijven	3,2	-	2,9	-
Vastgoed	3,1	-	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 december 2018 bedraagt het aantal fondsen in de portefeuille 50. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De beheerder belegt met grote overtuiging in de fondsen die hij 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 het boekjaar, niet voorgedaan. Aan het eind van het boekjaar belegt OBAM in vijftig fondsen, verspreid over dertien landen en negen verschillende sectoren. Hiermee

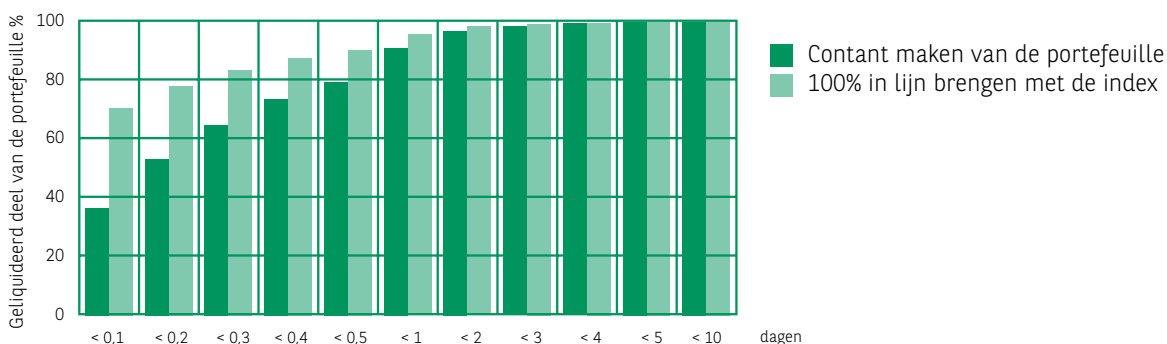
wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratierisico beperkt. De beleggingen gedurende het boekjaar hebben plaatsgevonden binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgelegd.

Liquiditeitsrisico

De mate van handelbaarheid van de effecten waarin belegd wordt, is van invloed op de hoogte van de feitelijke aankoop- en verkoopkoersen. Ter beperking van de handelbaarheidsrisico's wordt voornamelijk belegd in goed handelbare, beursgenoteerde effecten. Deze hoge mate van handelbaarheid 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 handelbaarheid van OBAM is vrij stabiel gebleven gedurende het boekjaar. OBAM belegt overwegend in aandelen met een hoge marktkapitalisatie en liquiditeit. Momenteel kan 96,85% van de portefeuille verhandeld worden binnen twee werkdagen. In onderstaande grafiek is een analyse weergegeven van de liquiditeit van de portefeuille van OBAM.

Liquiditeitsanalyse



Landenrisico

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

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

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

	weging van de MSCI 31-12-2018*	percentage totaal beleggingen 31-12-2018	weging van de MSCI 31-12-2017*	percentage totaal beleggingen 31-12-2017
Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling**				
Verenigde Staten	54,2	54,3	51,1	59,5
Japan	7,4	1,5	7,9	4,1
Verenigd Koninkrijk	5,1	0,6	5,4	4,5
Frankrijk	3,3	9,0	3,4	4,7
Canada	3,0	-	3,2	1,1
Zwitserland	3,0	-	3,1	2,5
China	2,9	3,9	3,1	3,0
Duitsland	2,7	6,7	3,2	3,2
Australië	2,1	-	2,3	-
Zuid-Korea	1,6	2,9	1,8	3,2
Hongkong	1,5	3,6	1,5	1,8
Nederland	1,5	8,3	1,5	6,0
Taiwan	1,3	-	1,3	-
India	1,0	1,1	1,0	0,7
Spanje	0,9	-	1,0	-
Ierland	0,8	-	0,7	-
Brazilië	0,8	-	0,8	0,8
Zweden	0,7	-	0,9	-
Zuid-Afrika	0,7	-	0,9	1,4
Italië	0,6	-	0,7	1,2
Denemarken	0,5	2,4	0,6	2,3
Singapore	0,4	-	0,4	-
Rusland	0,4	-	0,4	-
Finland	0,4	-	0,4	-
Maleisië	0,3	-	0,4	-
Mexico	0,3	-	0,4	-
België	0,3	4,3	0,4	-
Thailand	0,3	-	0,3	-
Indonesië	0,2	-	0,3	-
Noorwegen	0,2	-	0,2	-
Israël	0,2	-	0,2	-
Luxemburg	0,1	1,4	-	-
Overig	1,3	-	2,0	-
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 het boekjaar geen gebruik gemaakt van technieken voor efficiënt portefeuillebeheer.

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

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

Amsterdam, 30 april 2019

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Jaarrekening 2018

Balans

Vóór winstbestemming

	Toelichting	31-12-2018 EUR	31-12-2017 EUR
Beleggingen	7		
Aandelen	7.1	872.350.660	1.031.866.130
		872.350.660	1.031.866.130
Vorderingen	8		
Overige vorderingen en overlopende activa	8.2	2.498.042	2.248.762
		2.498.042	2.248.762
Overige activa	9		
Kas en kasequivalenten	9.1	27.732.828	17.220.828
Kortlopende schulden	10		
Schulden inzake uittredingen	10.2	325.658	1.439.388
Overige schulden en overlopende passiva	10.3	978.056	1.108.106
		1.303.714	2.547.494
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		28.927.156	16.922.096
Uitkomst van activa min kortlopende schulden		901.277.816	1.048.788.226
Eigen vermogen	11		
Geplaatst en gestort kapitaal	11.1	9.288.877	9.954.337
Agioreserve	11.2	302.707.801	373.569.729
Overige reserves	11.3	652.938.567	521.027.061
Onverdeeld resultaat	11.4	-63.657.429	144.237.099
		901.277.816	1.048.788.226
Intrinsieke waarde per aandeel		67,94	73,77

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2018 31-12-2018 EUR	01-01-2017 31-12-2017 EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Direct resultaat beleggingen</i>			
Dividend	16.1	19.954.568	17.393.628
		19.954.568	17.393.628
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
<i>Indirect resultaat beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen	16.3	80.954.938	116.712.112
Valutare resultaat op aandelen	16.3	-18.967.080	-17.214.763
		61.987.858	99.497.349
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Koersresultaat op aandelen	16.3	-186.481.999	103.586.479
Valutare resultaat op aandelen	16.3	44.163.206	-67.191.913
		-142.318.793	36.394.566
<i>Overig resultaat</i>			
Interestbaten	16.2	394.195	131.423
Interestlasten	16.2	-66.689	-89.947
Koersverschillen op geldmiddelen	16.4	2.408.758	-3.109.145
Overige baten	16.5	228.281	393.103
		2.964.545	-2.674.566
Som van de opbrengsten		-57.411.822	150.610.977
Lasten			
Kosten van beheer van beleggingen	17.1	5.376.219	5.510.455
Overige kosten	17.3	869.388	863.423
Som van de lasten		6.245.607	6.373.878
Resultaat		-63.657.429	144.237.099
Resultaat per aandeel		-4,80	10,15

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2018 31-12-2018 EUR	01-01-2017 31-12-2017 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen		-66.066.187	147.346.244
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	-61.987.858	-99.497.349
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	142.318.793	-36.394.566
Direct beleggingsresultaat		14.264.748	11.454.329
Aankopen	7.1	-958.231.126	-1.089.850.821
Verkopen	7.1	1.037.415.661	1.223.582.286
		79.184.535	133.731.465
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	8.1, 8.2	-249.280	121.871
Mutatie kortlopende schulden uit beleggingsactiviteiten	10	-130.050	253.071
		-379.330	374.942
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		93.069.953	145.560.736
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		9.578.218	8.560.444
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-81.105.606	-129.311.731
Mutatie op schulden inzake uittredingen		-1.113.730	-311.375
Uitgekeerd dividend		-12.325.593	-12.123.531
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-84.966.711	-133.186.193
Netto kasstroom		8.103.242	12.374.543
Kas en kasequivalenten begin boekjaar/verslagperiode	9	17.220.828	7.955.430
Koersverschillen op geldmiddelen		2.408.758	-3.109.145
Kas en kasequivalenten ultimo boekjaar/verslagperiode		27.732.828	17.220.828

Toelichting

ALGEMEEN ⁽¹⁾

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

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

De gewone aandelen van OBAM zijn 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 jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

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

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

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

Transactiedatum en afwikkelingsdatum

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

Saldering

Financiële activa en passiva worden 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 31 december, tegenwaarde van 1 euro

	2018	2017
Amerikaanse dollar	1,1432	1,2008
Britse pond	0,8976	0,8877
Deense kroon	7,4625	7,4454
Hongkong dollar	8,9502	9,3871
Japanse yen	125,4207	135,2701
Koreaanse won	1.275,5268	1.285,5165

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING ⁽³⁾

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

De aankoopkosten van de beleggingen worden in de kostprijs geactiveerd en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat.

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

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

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

GRONDSLAGEN VOOR KASSTROOMOVERZICHT ⁽⁴⁾

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

UITBESTEDING ⁽⁵⁾

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

Uitbesteding door de beheerder ^(5.1)

Administrateur

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

Fund Agent

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

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

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

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

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

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

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

Financiële verslaglegging

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

Uitbesteding door de bewaarder ^(5.2)

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

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

UITLENEN VAN EFFECTEN ⁽⁶⁾

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

Toelichting op de balans

BELEGGINGEN ⁽⁷⁾	2018 EUR	2017 EUR
Aandelen ^(7.1)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	1.031.866.130	1.029.705.680
Aankopen	958.231.126	1.089.850.821
Verkopen	-1.037.415.661	-1.223.582.286
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-80.330.935	135.891.915
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	872.350.660	1.031.866.130
Historische kostprijs	918.301.055	935.497.732

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 31 december 2018 is opgenomen op pagina 41 en 42 van dit verslag.

De active share op 31 december 2018 was 90,60%. Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

VORDERINGEN ⁽⁸⁾

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties ^(8.1)

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

	31-12-2018 EUR	31-12-2017 EUR
Overige vorderingen en overlopende activa ^(8.2)		
Te vorderen dividend	706.325	819.303
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	1.791.717	1.429.459
	2.498.042	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 ingezetene 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-ingezetene ICB's onderworpen kunnen zijn aan discriminerende belastingheffing, hetgeen de vrijheid van vestiging en/of het vrij verkeer van kapitaal belemmert. Andere arresten van het HvJ EG hebben deze jurisprudentie bevestigd. Het gaat om de arresten in de zaken Santander (10 mei 2010) en Emerging Markets (10 april 2014) betreffende respectievelijk de Franse en Poolse belastingwetgeving.

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

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

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

In 2017 werd EUR 67.781,67 ontvangen. Van dit bedrag is EUR 46.949,67 niet eerder verrekend met de betaalde Nederlandse dividendbelasting en is derhalve geboekt ten gunste van BNP Paribas OBAM N.V. Het resterende bedrag (EUR 20.832) is in 2018 vergoed aan de Belastingdienst via te betalen dividendbelasting bij dividendbetaling van de vennootschap.

OVERIGE ACTIVA ⁽⁹⁾

Kas en kasequivalenten ^(9.1)

Dit betreffen uitsluitend direct opeisbare tegoeden, evenals de debetstand in rekening-courant.

KORTLOPENDE SCHULDEN ⁽¹⁰⁾

Schulden uit hoofde van effectentransacties ^(10.1)

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

Schulden inzake uittredingen ^(10.2)

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

	31-12-2018	31-12-2017
	EUR	EUR
Overige schulden en overlopende passiva ^(10.3)		
Nog te betalen beheervergoeding	395.681	635.064
Nog te betalen vergoeding bewaarder	162.417	293.572
Nog te betalen overige kosten	419.958	179.470
	978.056	1.108.106

	2018	2018	2017
	aantal	EUR	EUR
EIGEN VERMOGEN ⁽¹¹⁾			
Geplaatst en gestort kapitaal ^(11.1)			
Klasse Classic			
Stand begin boekjaar/verslagperiode	14.216.195	9.951.337	11.160.801
Geplaatst	124.080	86.856	84.707
Ingekocht	-1.074.737	-752.316	-1.294.171
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	13.265.538	9.285.877	9.951.337
Prioriteits aandelen			
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	60	3.000	3.000
Totaal geplaatst aandelenkapitaal		9.288.877	9.954.337
Het maatschappelijk kapitaal bedraagt ultimo boekjaar:			
Gewone aandelen, nominaal EUR 0,70		84.000.000	84.000.000
Prioriteits aandelen, nominaal EUR 50,-		3.000	3.000
		84.003.000	84.003.000

Het totaal aantal ingekochte aandelen is 60.272.585 met een nominale waarde van EUR 42.190.810. Dit brengt het totaal geplaatst aandelenkapitaal, inclusief ingekochte aandelen op EUR 51.476.686 (73.538.123 aandelen).

	2018 EUR	2017 EUR
Agioreserve ^(11.2)		
Klasse Classic		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	373.569.729	493.111.552
Gestort op geplaatste aandelen	9.491.362	8.475.737
Betaald op ingekochte aandelen	-80.353.290	-128.017.560
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	302.707.801	373.569.729

	2018 EUR	2017 EUR
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

	2018 EUR	2017 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	-63.657.429	144.237.099
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	-63.657.429	144.237.099

Totalen EUR x 1.000	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
---------------------	-------------------	-------------------	-------------------

DRIEJAARSOVERZICHT

Intrinsieke waarde	901.278	1.048.788	1.037.426
Af: waarde prioriteitsaandelen	3	3	3
	901.275	1.048.785	1.037.423

Aantal uitstaande aandelen	13.265.538	14.216.195	15.944.001
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	67,94	73,77	65,07
Resultaat per aandeel (EUR)	-4,80	10,15	1,70

RESEARCH COLLECTION CHARGE AGREEMENT ⁽¹²⁾

Er wordt gebruikgemaakt van Research collection charge agreements 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 Research collection charge agreements 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 of aanbieder van research voor de levering van research. 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.

Tegoed	2018 EUR
Stand begin boekjaar/verslagperiode	0
Toegevoegd aan tegoed	731.852
Onttrokken aan tegoed	560.409
Stand einde boekjaar/verslagperiode	<u>171.442</u>

SAMENSTELLING FISCAAL VERMOGEN ⁽¹³⁾	31-12-2018 EUR	31-12-2017 EUR
Geplaatst kapitaal	9.288.877	9.954.337
Agioreserve erkend	489.187.780	524.794.191
Herbeleggingsreserve	383.619.609	499.357.406
Afrondingsreserve	4.984.767	5.347.485
Algemene reserve (Generale Bank Aandelenfonds N.V., ruimtebeschikking)	-	-282.277
Uitdelingsverplichting over het boekjaar (minimaal)	14.196.783	9.617.084
Fiscaal vermogen	<u>901.277.816</u>	1.048.788.226

* De negatieve fiscale algemene reserve (ad EUR 282.277) bestaande uit de ruimtebeschikking 1996 van Generale Bank Aandelenfonds N.V. (gefuseerd met BNP Paribas OBAM N.V. in 1999) is opgenomen in het saldo van de herbeleggingsreserve.

Deze opstelling gaat uit van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2018, respectievelijk per 31 december 2017.

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

Toelichting op de winst- en verliesrekening

BEREKENING FISCAAL RESULTAAT ⁽¹⁴⁾

	2018 EUR	2017 EUR
Fondsresultaat	19.181.550	14.964.569
Mutatie afrondingsreserve	-4.984.767	-5.347.485
Fiscaal resultaat	<u>14.196.783</u>	9.617.084

Het fiscaal resultaat is berekend op basis van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2018, respectievelijk per 31 december 2017.

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

De uitdelingsverplichting bedraagt minimaal (met maximale dotatie afrondingsreserve) EUR 14.196.783.
De uitdelingsverplichting bedraagt maximaal (met vrijval afrondingsreserve per 31 december 2018) EUR 19.181.550.

Het fiscaal gestort kapitaal op grond van de Wet op de dividendbelasting 1965 bedraagt per 31 december 2018 EUR 882.096.266

Bij het vaststellen van het uit te keren dividend per aandeel dient rekening gehouden te worden met eventuele inkopen van aandelen tussen balansdatum 31 december 2018 en datum betaalbaarstelling van het dividend.

WINSTBESTEMMING ⁽¹⁵⁾

Dividend

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

dividendvoorstel

Klasse Classic

EUR 1,20

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

OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN ⁽¹⁶⁾

Dividend ^(16.1)

Dit betreft de bruto contante dividenden, onder aftrek van het deel van de niet-terugvorderbare bronbelasting dat niet voor afdrachtvermindering in aanmerking komt alsmede de buitenlandse bronbelasting die niet wordt teruggevorderd.

In principe wordt alle in het buitenland terugvorderbare bronbelasting teruggevorderd, tenzij het in de praktijk niet mogelijk blijkt te voldoen aan de procedurele regels voor terugvordering en/of de kosten niet zouden opwegen tegen de baten.

Dit is het geval in de volgende landen: Filipijnen, Maleisië, Taiwan, Singapore, Canada – voor zover de aandelen worden aangehouden op een Amerikaanse beurs – en Zuid-Korea. Daarnaast vorderen we geen individuele bedragen terug van minder dan EUR 354 (wegens de in verhouding tot het bedrag hoge kosten van het terugvorderen daarvan). De bronbelasting die niet wordt teruggevorderd wordt als verlies geboekt in de winst- en verliesrekening.

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

Interestbaten/-lasten ^(16.2)

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

(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen ^(16.3)

	winst	verlies	2018 EUR totaal	winst	verlies	2017 EUR totaal
Gerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	128.323.249	47.368.311	80.954.938	151.832.978	35.120.866	116.712.112
Valutaresultaat op aandelen	7.497.972	26.465.052	-18.967.080	11.786.676	29.001.439	-17.214.763

	winst	verlies	2018 EUR totaal	winst	verlies	2017 EUR totaal
Ongerealiseerd(e)						
Koersresultaat op aandelen	-	186.481.999	-186.481.999	105.397.038	1.810.559	103.586.479
Valutaresultaat op aandelen	44.163.206	-	44.163.206	-	67.191.913	-67.191.913

Koersverschillen op geldmiddelen ^(16.4)

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

Overige baten ^(16.5)

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 (2018: EUR 181.583; 2017: EUR 275.188). De inkomsten verkregen uit de op- en afslagen worden via de winst- en verliesrekening ten gunste van het fondsvermogen geboekt.

LASTEN ⁽¹⁷⁾	2018 EUR	2017 EUR
Kosten van beheer van beleggingen		
Beheervergoeding klasse Classic ^(17.1)	5.165.437	5.273.990
Vergoeding bewaarder ^(17.2)	210.782	236.465
	5.376.219	5.510.455

Beheervergoeding ^(17.1)

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 ^(17.2)

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 het boekjaar 2018 bedroegen EUR 1.743.047 (over het boekjaar 2017 was dit EUR 2.586.703).

	2018 EUR	2017 EUR
Overige kosten ^(17.3)		
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	240.000	239.915
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	50.301	59.836
Marketingkosten	302.501	302.663
Accountantskosten	45.000	45.612
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	78.038	85.037
Operationele kosten en verslaglegging	35.000	17.725
Toezicht Autoriteit Financiële Markten	75.000	75.000
Diversen	18.548	25.502
Advieskosten	25.000	12.133
	869.388	863.423

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 jaarrekening alsmede aan de werkzaamheden voor de halfjaarrekening en worden ten laste van het resultaat van klasse Classic gebracht. 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 en ten laste van het resultaat van klasse Classic worden gebracht.

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

	2018 EUR	2017 EUR
R.W.F. van Tets	22.000	26.620*
P.R. Stout	19.000	19.000
A.H. Lundqvist	22.990*	22.990*
M. Tiemstra	21.780*	21.780*
F.P. Surry	-	-
	85.770	90.390

* Inclusief btw.

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

VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS ⁽¹⁸⁾	Werkelijke kosten EUR	Kosten volgens prospectus EUR	Procentueel verschil
Kostenrubriek			
Beheervergoeding	5.165.437	5.165.437	0,00%
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	240.000	240.000	0,00%
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	50.301	50.301	0,00%
Vergoeding bewaarder	210.782	210.782	0,00%
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	78.038	78.038	0,00%

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

LOPENDE KOSTEN ⁽¹⁹⁾

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

- Onder 'totale kosten' worden begrepen de kosten die in het boekjaar 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 het boekjaar gedeeld door het aantal intrinsieke waarden berekend tijdens dit boekjaar.

	Lopende kosten 31-12-2018	Lopende kosten 31-12-2017
Klasse Classic	0,60%	0,62%

PORTFOLIO TURNOVER RATIO (PTR) ⁽²⁰⁾

De PTR voor OBAM over het boekjaar 2018 bedraagt 184,13% (over het boekjaar 2017: 206,30%). De PTR over 2018 kwam op een hoog niveau uit door een hoge volatiliteit op de wereldwijde aandeelmarkten als gevolg van politieke, economische en industrie-omwentelingen. Zeker ook op individueel aandeelniveau waren er uitslagen fors te noemen aan zowel de positieve als negatieve kant. Met een actief beleggingsbeleid (scherpe aan- en verkoopdiscipline) werd hierop geanticipeerd. Het uitgangspunt blijft dat beleggingen in principe voor langere tijd in de portefeuille van de vennootschap blijven. De PTR wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de aan- en verkopen van de beleggingen minus de som van de geplaatste en ingekochte aandelen OBAM, gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van OBAM. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde zie onder lopende kosten.

TRANSACTIES MET GELIEERDE PARTIJEN ⁽²¹⁾

Transactiesoort	01-01-2018 - 31-12-2018	
	Volume % totaal volume	Kosten EUR (%)
Aandelen	2,7%	76.935 (6,15%)

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 ⁽²²⁾

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN ⁽²³⁾

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

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM ⁽²⁴⁾

Op 25 januari 2019 hebben BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM het voornemen bekendgemaakt om het beheer van OBAM over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij. De meerderheid van het aandelenkapitaal van deze beheermaatschappij zal in handen zijn van het huidige beleggingsteam onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. BNP Paribas Asset Management zal een minderheidsaandelenbelang in de beheermaatschappij behouden.

De transactie zal naar verwachting in de loop van dit jaar geëffectueerd worden nadat de vereiste goedkeuringen van de regelgevende autoriteiten, waaronder AFM, zijn verkregen en de aandeelhouders nader zijn geïnformeerd. Tot het moment van effectuering blijft de huidige inbedding in de organisatie van BNP Paribas Asset Management onveranderd.

Het actieve, op de langere termijn gerichte beleggingsbeleid van OBAM zal door deze verzelfstandiging niet veranderen.

Beleggingen

per 31 december 2018, gebaseerd op de MSCI-indeling

Aandelen

Aantal		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Energie			
171.720	EOG Resources	13.100.382	
		<u>13.100.382</u>	1,5
Materialen			
208.022	International Flavors & Fragrances	24.433.464	
320.000	Umicore	11.155.200	
98.000	Koninklijke DSM	7.001.120	
238.855	Amg Advanced Metallurgical	6.730.934	
		<u>49.320.718</u>	5,7
Industrie			
313.000	Vestas Wind Systems A/S	20.640.313	
217.891	Airbus Group	18.294.128	
674.000	Komatsu	12.711.993	
101.000	Honeywell International	11.673.114	
75.000	Rockwell Automation Inc	9.872.720	
802.262	Evoqua Water Technologies Co	6.737.274	
1.496.244	Rentokil Initial Plc	5.621.230	
		<u>85.550.772</u>	9,8
Duurzame consumptiegoederen			
462.000	Nike	29.963.417	
207.841	Alibaba Group Holdings	24.921.284	
56.800	Lvmh Moet Hennessy Louis Vui	14.665.760	
9.200	Booking Holdings Inc	13.861.929	
148.000	Royal Caribbean Cruises	12.660.561	
3.934.200	Samsonite International	9.868.303	
728.000	Tui Ag-Di	9.128.895	
95.000	Lowe's Companies	7.675.458	
		<u>122.745.607</u>	14,1
Niet-duurzame consumptiegoederen			
450.917	Danone	27.735.905	
462.289	Anheuser-Busch Inbev	26.674.075	
671.000	Mondelez International	23.496.593	
		<u>77.906.573</u>	8,9

Aantal	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Gezondheidszorg		
395.973	CVS Caremark	22.695.316
269.000	Medtronic	21.404.225
515.000	Koninklijke Philips	15.928.950
63.000	Unitedhealth Group Inc	13.729.222
38.100	Eurofins Scientific	12.420.600
184.000	Celgene	10.315.847
102.003	Danaher Corp	9.201.373
2.310.000	Sinopharm Group Co-H	7.962.269
		113.657.802
		13,0
Financiële diensten		
1.234.600	Hong Kong Exchanges & Clearing	30.816.203
352.000	JPMorgan Chase	30.059.257
819.452	Blackstone Group	21.368.905
2.085.000	ING Groep	19.619.850
952.831	Synchrony Financial	19.554.228
458.000	BNP Paribas*	18.079.550
101.000	S&P Global Inc	15.014.600
103.453	HDFC Bank	9.374.707
		163.887.300
		18,8
Informatietechnologie		
420.578	SAP	36.560.845
1.002.000	Samsung Electronics	24.784.348
169.539	ASML Holdings	23.253.969
151.485	Apple	20.902.982
298.830	Worldpay Inc-Class A	19.979.510
134.000	Nvidia Corp	15.648.865
117.000	Lam Research Corp	13.936.832
117.000	Visa Inc-Class A Shares	13.503.897
		168.571.248
		19,3
Communicatieservices		
51.100	Alphabet C	46.292.849
458.437	Activision Blizzard Inc	18.675.949
853.000	Deutsche Telekom Ag-Reg	12.641.460
		77.610.258
		8,9
Totaal aandelen		872.350.660
		100,0
Totaal beleggingen		872.350.660
		100,0

* Gelieerde partij.

De 15 grootste belangen

per 31 december 2018

	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
51.100 Alphabet C	46.292.849	5,3
420.578 SAP	36.560.845	4,2
1.234.600 Hong Kong Exchanges & Clearing	30.816.203	3,5
352.000 JPMorgan Chase	30.059.257	3,4
462.000 Nike	29.963.417	3,4
450.917 Danone	27.735.905	3,2
462.289 Anheuser-Busch Inbev	26.674.075	3,1
207.841 Alibaba Group Holdings	24.921.284	2,9
1.002.000 Samsung Electronics	24.784.348	2,8
208.022 International Flavors & Fragrances	24.433.464	2,8
671.000 Mondelez International	23.496.593	2,7
169.539 ASML Holdings	23.253.969	2,7
395.973 CVS Caremark	22.695.316	2,6
269.000 Medtronic	21.404.225	2,5
819.452 Blackstone Group	21.368.905	2,4
	414.460.655	47,5

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

over de periode 1 januari 2018 – 31 december 2018

Aankopen

63.000	Unitedhealth Group Inc
225.960	BNP Paribas*
182.000	Nike
135.000	NXP Semiconductors NV
113.000	Bayer
235.000	Unilever
165.000	Danone
117.000	Anheuser-Busch Inbev
6.100	Booking Holdings Inc
63.000	Apple

Verkopen

187.000	NXP Semiconductors NV
118.899	Chevron Corporation
363.000	Comcast
154.000	Nestlé
64.500	Fanuc Corp
2.097.400	Mitsubishi Ufj Financial Group
184.000	Nike
301.500	Comcast
56.600	Apple
95.000	Chevron Corporation

* Gelieerde partij.

Amsterdam, 30 april 2019

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Overige gegevens

STATUTAIRE REGELING WINSTBESTEMMING

Artikel 31 van de statuten bepaalt:

Lid 1:

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

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

Lid 2:

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

Lid 3:

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

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

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

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

Lid 4:

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

Lid 5:

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

Lid 6:

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

BESTUURDERSBELANGEN

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

Aandelen	31-12-2018 aantal	31-12-2017 aantal
Alphabet C	123	123
Apple	441	658
ASML Holdings	910	1.073
BNP Paribas	551	-
Essilor International	-	100
Fanuc Corp	-	500
ING Groep	98.000	9.000
Kinder Morgan	-	3.018
Koninklijke Ahold Delhaize	-	8.000
Koninklijke DSM	500	-
LVMH Moët Hennessy Louis VUI	186	-
Nestlé	-	2.034
SAP	900	900
Sensata Technologies	-	220
Visa Inc-Class A Shares	785	-
Derivaten		
ING Groep	100.000	76.000
Koninklijke Ahold Delhaize	-	106.500

BIJZONDERE ZEGGENSCHAPSRECHTEN

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

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

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

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

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van BNP Paribas OBAM N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van BNP Paribas OBAM N.V. per 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst- en verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 9.000.000
Toegepaste benchmark	1% van het eigen vermogen per 31 december 2018.
Nadere toelichting	Wij beschouwen de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de beleggingsentiteit als een geschikte basis voor het bepalen van de materialiteit omdat dit de (markt)waarde is waarop aandeelhouders aanspraak maken en in de sector wordt gezien als de belangrijkste factor voor beleggingsbeslissingen door de aandeelhouders. De wijze van bepaling van de materialiteit is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen groter dan € 450.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Bestaan, eigendom en waardering van beleggingen	
<p>De intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is voor 100% belegd in beursgenoteerde aandelen. Deze beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de beleggingsentiteit.</p> <p>Wij verwijzen naar de toelichting op de balans inzake de beleggingen en de uitsplitsing van de beleggingen per 31 december 2018, gebaseerd op de MSCI-indeling.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout in deze beleggingen laag in, mede omdat de beleggingen voornamelijk bestaan uit titels waarvoor een prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt. Echter vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, zijn de beleggingen de post met de grootste impact op onze controle.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron; en • het afstemmen van bestaan van de beursgenoteerde beleggingen met een rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmatie van de bewaarder. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van het bestaan of de waardering van de beleggingen.</p>
Opbrengsten uit beleggingen	
<p>De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend) als uit de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.</p> <p>Wij verwijzen naar de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen in de winst- en verliesrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening inzake opbrengsten uit beleggingen.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed (de service organisaties), inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactieverwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuillewaardering. Hierbij hebben wij voor uitbesteede processen mede gebruik gemaakt van onafhankelijke rapportages inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersmaatregelen.</p> <p>Wij hebben daarbij geconstateerd dat het oordeel van de onafhankelijke accountant bij de ISAE 3402 rapportage van één van de service organisaties een beperking kent met betrekking tot de interne beheersingsdoelstelling voor het toekennen van toegangsrechten voor de IT-systemen, waaronder de beleggingsadministratie. Als gevolg van deze beperking, hebben wij voor de jaarrekeningcontrole aanvullend de volgende werkzaamheden uitgevoerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • beoordelen van de ISAE 3402 rapportage inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersingsmaatregelen om vast te stellen of er sprake is van mitigerende maatregelen; • beoordelen van de aanvullende analyses van de beheerder als gevolg van de beperking in het oordeel teneinde in te schatten of er gebruik is gemaakt van (te ruime) toegangsrechten; en • verrichten van gegevensgerichte werkzaamheden in meer diepgang in reactie op de beperking, waaronder het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses van zowel directe als indirecte opbrengsten in relatie tot de beleggingen alsmede in relatie tot het rendement van de benchmark en de controle van in rekening gebrachte kosten en vergoedingen, alsmede kennisname van de rapportage van de onafhankelijke bewaarder zoals beschreven bij het volgende kernpunt uitbesteding. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.</p>

Risico	Onze controle-aanpak
<p>Uitbesteding</p> <p>De beleggingsentiteit heeft geen werknemers in dienst. De beleggingsentiteit heeft BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. aangesteld als beheerder, die zorgdraagt voor zowel de uitvoering van het vermogensbeheer als het risicobeheer. De aandelenregistratie, financiële administratie en beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services S.C.A.</p> <p>De financiële informatie die ontvangen is van BNP Paribas Securities Services S.C.A. wordt betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit. De beheerder blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen, waaronder de beheerste en integere bedrijfsvoering. Dit laatste valt uiteen in de volgende twee aspecten:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de beheersing van processen en operationele risico's door de beheerder (uitbesteding); en • de beheersing van integriteitsrisico's die onder andere volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers. <p>Wij verwijzen naar de toelichting in de jaarrekening inzake uitbesteding en de verklaring van de beheerder omtrent de bedrijfsvoering in het bestuursverslag, alsmede naar de toelichting op de lopende kosten waarin een vergelijking wordt gemaakt met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus.</p>	<p>In het kader van en voor zover relevant voor de controle van de jaarrekening van de beleggingsentiteit hebben wij, in lijn met NBA Handreiking 1142 <i>Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij (beheerders van) beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen</i>, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactie verwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuille waardering; • het vaststellen dat de beheerder beschikt over de vereiste vergunning van de toezichthouder; • het aanvullend kennis nemen van correspondentie met de toezichthouders en de rapportage van de onafhankelijke bewaarder. Hierbij zijn wij bij de uitvoering van onze controlewerkzaamheden alert gebleven op mogelijke signalen van niet naleving van wet- en regelgeving in het algemeen en de bepalingen bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht in het bijzonder; • het controleren van onder andere de in rekening gebrachte beheervergoeding en overige kosten door middel van een controleberekening in lijn met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus en vaststellen dat transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht; en • het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen. <p>Belangrijke observaties</p> <p>Wij hebben daarbij geconstateerd dat het oordeel van de onafhankelijke accountant bij de ISAE 3402 rapportage van één van de service organisaties een beperking kent met betrekking tot de interne beheersingsdoelstelling voor het toekennen van toegangsrechten voor de IT-systemen, waaronder de beleggingsadministratie. Voor de gevolgen voor onze controleaanpak, zie het kernpunt inzake opbrengsten uit beleggingen.</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de jaarrekening van de beleggingsentiteit vanuit de uitbesteede processen en de financiële informatie die daaruit voortkomt.</p>

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens; en
- de andere informatie, bestaande uit vijf jaren OBAM, profiel, het pre-advies van de raad van commissarissen.

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

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Geleverde niet-verboden diensten

Wij hebben naast de wettelijke controle van de jaarrekening de volgende diensten geleverd:

- Wij hebben onderzocht of BNP Paribas OBAM N.V. in 2018 heeft gehandeld in overeenstemming met artikelen 130 tot en met 143 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo Wft), zoals bedoeld in artikel 144 BGfo Wft.
- Daarnaast hebben wij overeengekomen werkzaamheden op de halfjaarcijfers uitgevoerd ten behoeve van de raad van commissarissen.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

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

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

strekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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

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

Amsterdam, 30 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. J.C.J. Preijde RA

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



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering