

BNP PARIBAS OBAM N.V.



HALFJAARVERSLAG 2017

30-06-2017



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

Inhoudsopgave

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

BNP Paribas OBAM N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Directie

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

Raad van Commissarissen

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

Accountant

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

Administrateur

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Brussel

Fund Agent

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Luxemburg

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Parijs

Voor informatie en/of prospectus:

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

Vijf jaren OBAM

| Totalen EUR x 1.000 | 30-06-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015* | 30-06-2014 | 30-06-2013 |
|--|------------------|------------|-------------|------------|------------|
| Intrinsieke waarde | 1.049.989 | 1.037.426 | 1.084.796 | 1.041.092 | 1.130.744 |
| Af: waarde prioriteits aandelen | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| | 1.049.986 | 1.037.423 | 1.084.793 | 1.041.089 | 1.130.741 |
| Opbrengsten uit beleggingen en overige baten | 10.892 | 18.161 | 27.760 | 20.643 | 26.959 |
| Gerealiseerde koersresultaten | 74.141 | 64.226 | 287.637 | 55.622 | 181.089 |
| Ongerealiseerde koersresultaten | -3.230 | -49.062 | -39.315 | 94.895 | -29.704 |
| Lasten | -3.205 | -6.159 | -9.310 | -9.092 | -15.380 |
| Resultaat | 78.598 | 27.166 | 266.772 | 162.068 | 162.964 |

Klasse Classic

Per aandeel EUR ⁽¹⁾

| | | | | | |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Aantal uitstaande gewone aandelen | 15.161.603 | 15.944.001 | 16.946.624 | 20.364.607 | 25.343.660 |
| Intrinsieke waarde | 69,25 | 65,07 | 64,01 | 51,12 | 44,61 |
| Transactieprijs | 69,11 | 64,94 | 63,88 | 51,02 | 44,53 |
| Dividend | - | 0,80 | 1,40 | 0,70 | 0,70 |
| Rendement % | 7,6 | 2,8 | 28,2 | 16,3 | 11,6 |
| Rendement index % | 3,1 | 11,1 | 20,9 | 17,3 | 13,9 |
| Relatief rendement % | 4,5 | -8,3 | 7,3 | -1,0 | -2,3 |

Klasse Privilege ⁽²⁾

Per aandeel EUR ⁽¹⁾

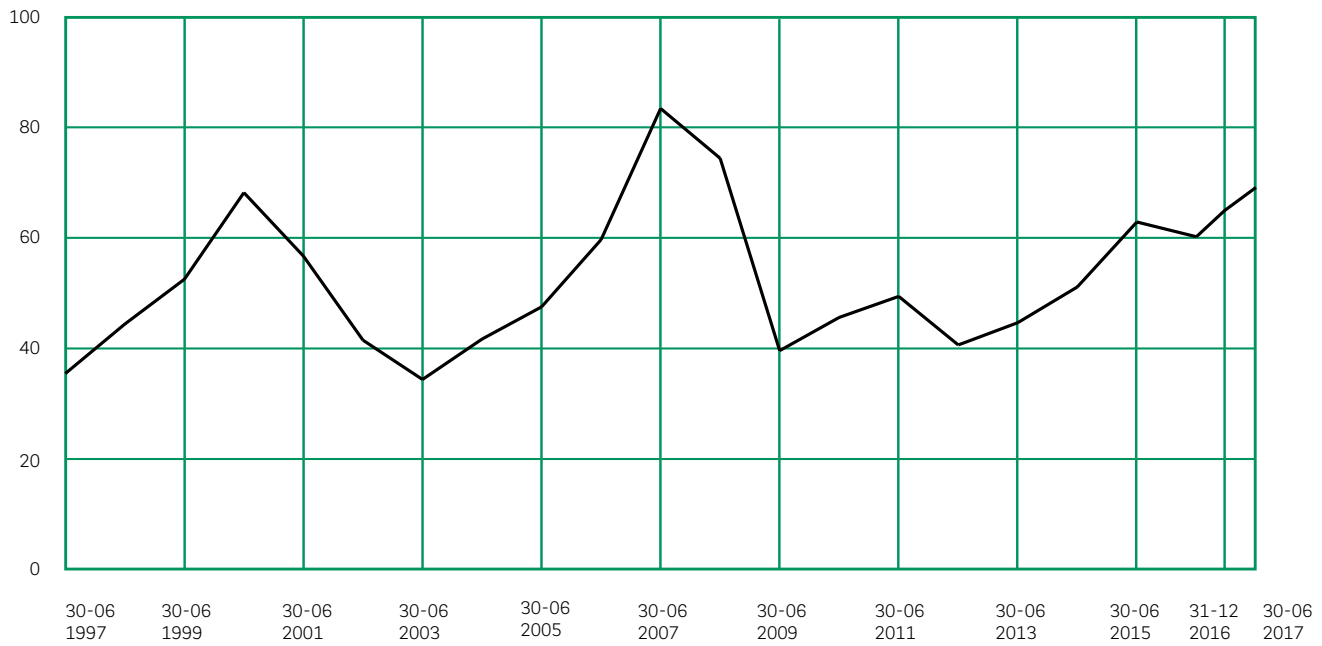
| | | | | | |
|--|-------------|-------|-------|-------|-------|
| Aantal uitstaande gewone aandelen | - | - | - | - | 1.153 |
| Intrinsieke waarde | - | - | - | - | 45,43 |
| Transactieprijs | - | - | - | - | 43,34 |
| Dividend | - | - | - | - | 0,70 |
| Rendement % | - | - | - | - | 4,3 |
| Rendement index % | - | - | - | - | 8,4 |
| Relatief rendement % | - | - | - | - | -4,1 |
| Opbrengsten uit beleggingen en overige baten | 0,72 | 1,14 | 1,64 | 1,01 | 1,06 |
| Gerealiseerde koersresultaten | 4,89 | 4,03 | 16,97 | 2,73 | 7,15 |
| Ongerealiseerde koersresultaten | -0,22 | -3,08 | -2,32 | 4,66 | -1,17 |
| Lasten | -0,21 | -0,39 | -0,55 | -0,45 | -0,61 |
| Resultaat | 5,18 | 1,70 | 15,74 | 7,95 | 6,43 |

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

⁽¹⁾ De resultaten per aandeel worden berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Tot en met 30 juni 2013 werden deze berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen per ultimo verslagperiode.

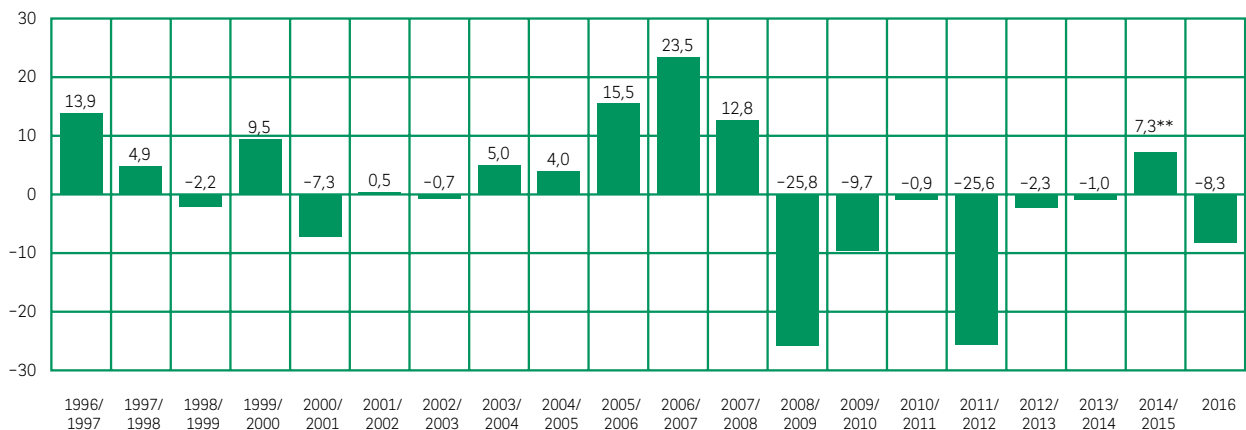
⁽²⁾ Tussen 1 november 2012 en 1 december 2013 waren de gewone aandelen van OBAM onderverdeeld in twee klassen van letteraandelen. De rendementcijfers van Klasse Privilege per 30 juni 2013 hebben betrekking op de periode 1 november 2012 tot en met 30 juni 2013. Op 13 december 2013 heeft samenvoeging van de twee aandelenklassen plaatsgevonden, waarna uitsluitend Klasse Classic aan derden wordt aangeboden.

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



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

Out/under performance OBAM klasse Classic ten opzichte van de index* (in %)



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

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

Profiel

BNP Paribas OBAM N.V. ('OBAM' of 'vennootschap') is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 en gevestigd te Amsterdam. OBAM is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 33049251.

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 benchmark 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 waarderingstaatstaven. 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) haar eigen aandelen in te kopen of nieuwe aandelen uit te geven tegen de geldende transactieprijs.

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

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

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

BESTUUR EN TOEZICHT

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

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

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

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

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

BEHEERDER

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

De beheerder is bevoegd ook de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

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

Vermogensbeheer

De beheerder draagt zelf zorg voor het vermogensbeheer van OBAM.

Uitvoering beheertaken

Voor de uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden met betrekking tot de vennootschap schakelt de beheerder,

waar gewenst, medewerkers in van BNP Paribas Asset Management, waaronder BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V.

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

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

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

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

BEWAARDER

De activa van OBAM worden bewaard door BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels haar 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 haar taken uitvoert conform prospectus, statuten en geldende wet- en regelgeving;
- het bewaken en controleren van de kasstromen van de vennootschap;
- het bewaren van de activa van de vennootschap.

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

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

Bestuursverslag

MARKTONTWIKKELINGEN

Wereldwijd economisch herstel, een verbeterende werkgelegenheid en gematigd oplopende inflatie vormden een steun in de rug voor de wereldwijde aandelenmarkten in de eerste helft van dit jaar. Niet alleen dreef de rally op de aandelenmarkten op gunstige economische indicatoren. Ook kwartaalcijfers werden, zeker in de VS, maar ook in Europa en Japan, goed ontvangen. Winstcijfers wezen op een verbetering van de bedrijfsmarges. Daarnaast stonden de financiële markten onder invloed van de politieke ontwikkelingen. In Europa heerste aanvankelijk politieke onzekerheid, maar de verkiezing van Macron tot president werd positief ontvangen en gaf steun aan de gehele Europese aandelenmarkt. In de VS waren de ogen niet alleen op het handelsbeleid gericht en werden beleggers nerveuzer door mogelijk toenemend protectionisme, ook de binnenlandse politieke perikelen in de VS deden de wenkbrauwen fronsen. Daar stond tegenover dat Trump's programma gunstig lijkt voor bedrijven en consumenten, met belastingverlagingen, deregulering en investeringen in infrastructuur. Wel blijven er twijfels of hij zijn verkiezingsbeloftes waar kan maken. Toch wisten Amerikaanse aandelen nieuwe records te vestigen. Maar vanaf het begin van het jaar liepen de opkomende markten aan kop. Terwijl olieprijsen aan het begin van de verslagperiode nog zijwaarts bewogen, zagen we een rally in de prijzen van basismaterialen, op grond waarvan aandelen in een aantal opkomende markten een voorsprong namen. Bovendien heeft het aantrekken van de wereldhandel de exportprestaties van de opkomende landen sterk verbeterd en de kans op meer protectionisme in de VS doet daar vooralsnog geen afbreuk aan. Intussen bleef de Amerikaanse economie op stoom. De werkgelegenheid trok nog verder aan en het consumentenvertrouwen bereikte, ondanks een oplopende inflatie, een hoogtepunt sinds 2000. De Amerikaanse centrale bank reageerde op de gunstige groeicijfers en sneller stijgende inflatie, door de basisrente in maart, amper drie maanden na de vorige renteverhoging, met een kwart procent te verhogen. Deze actie herhaalde zij in juni. In anticipatie op een stringenter beleid was de rente op Amerikaanse staatsleningen opgelopen. Maar het effect op de aandelenmarkten was niet per se negatief. Immers de Fed verhoogde de rente om reden van verbeterende economische vooruitzichten. In de eurozone hield de ECB echter vast aan het soepele monetaire beleid ondanks een inflatie van 2% in februari en bemoedigende economische indicatoren. De Bank of Japan hield vast aan haar doelstelling van 2% inflatie, maar gaf aan geen plannen te hebben het monetaire beleid nog verder te versoepelen.

De gunstige ontwikkelingen op de wereldwijde aandelenmarkten werden weerspiegeld door het rendement – in

euro's gemeten – op de MSCI referentie index over de eerste helft van het jaar, dat 3.1% bedroeg. De grootste bijdrage hieraan werd geleverd door de sector informatietechnologie. Het rendement dat op het indexgemiddelde voor deze groep aandelen kon worden behaald stak met kop en schouders boven de rest uit. Sterke omzet- en winstgroei in deze sector dankzij aanhoudende trends waren de drijfveer. Gezondheidszorg was een goede tweede, waarbij vooral de aandelen van producenten van medische apparatuur en biotechnologie-aandelen gevraagd werden. De sector industrials deed het eveneens beter dan de index. Aandelen van ondernemingen die mogelijk profiteren van de plannen van de regering-Trump stonden extra in de belangstelling. Verder presteerden duurzame consumptiegoederen, voornamelijk dankzij ondernemingen die internetproducten en -diensten aan de man brengen, eveneens beter dan de totale index. Telecom behoorde tot de achterblijvende sectoren, wat verklaard wordt doordat bedrijven in deze sector minder profiteren van aantrekkende economische groei. Eindmarkten verkeren veelal in een verzadigd stadium. Maar energiewaarden bleven ver achter bij het indexgemiddelde, waarbij het negatieve rendement zelfs in de dubbele cijfers liep. Per saldo daalde de olieprijs over de verslagperiode – bij ook nog toenemende volatiliteit – fors en moesten vooral bedrijven in het zogenaamde upstream-segment en dienstverlening dit met een zwaar koersverlies bekopen.

Gekeken naar regio's waren – wederom in euro's gemeten – de rendementsverschillen groter. Sterke valutabewegingen droegen hier mede aan bij. Zo liet het Amerikaanse indexgemiddelde een slechter resultaat zien dan de wereldwijde index, maar de zwakte van de dollar tegenover de Europese munt speelde hier een belangrijke rol. Zij het in mindere mate gold hetzelfde voor de Japanse yen en het gemiddeld rendement op Japanse aandelen. Op de Europese aandelenmarkten was de positieve uitwerking van de uitslag van de Franse presidentsverkiezing het best merkbaar in Spanje. Zoals eerder beschreven waren de rendementen op diverse beurzen in opkomende landen bovengemiddeld. Hongkong en China, dankzij vooralsnog op peil blijvende economische groei, Zuid-Korea – door goede bedrijfsspecifieke ontwikkelingen – en India, een van de snelst groeiende economieën, voerden de lijst aan.

BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

In duurzame consumptiegoederen kochten we Naspers, een holding waarvan veruit het grootste deel van de waarde uit Tencent komt waarin het een belang van 33% heeft. Tencent is het Chinese equivalent van Facebook en Whatsapp, daarnaast is het de grootste gamingonderneming in China.

Gaming is een populaire activiteit in China en Tencent heeft meer dan 50% van de markt in handen. Daarnaast is het ook het leidende social network in China. De verwachting is dat Tencent de opbrengst per gebruiker in de komende jaren zal laten groeien en op deze wijze een hoge en winstgevendende groei gerealiseerd.

In energie kochten we het Amerikaanse Pioneer Natural Resources, goed gepositioneerd in olie-exploratie en -productie met exposure naar gebieden die zeer laag op de kostencurve zitten. Daardoor is het bedrijf in staat een groot deel van de olieproductie tegen \$30 uit de grond te kunnen halen. Voor de komende jaren verwachten we dat het bedrijf een groei van de volumes van gemiddeld 15% moet kunnen laten zien. In combinatie met hogere marges als gevolg van kostenbesparingen en efficiencyverbeteringen, zal dat de winstgroei significant kunnen doen verhogen. In energie kochten we Kinder Morgan. Het zal gaan profiteren van de toenemende gasvolumes in de VS (schaliegasvelden). Als gevolg van hogere kasstromen en meer projecten via joint-ventures, is de balans van Kinder Morgan verbeterd. Hierdoor kan het bedrijf het dividend aanzienlijk gaan verhogen en de komende jaren laten groeien.

In de sector industrie kochten we Union Pacific Corporation (UNP) en TransUnion en werd Allegion verkocht, omdat de winstgroei naar onze mening voldoende in de koers was verdisconteerd. UNP is één van de grootste spoorwegmaatschappijen van Amerika, met een relatief hoge winstgevendheid. Het zal kunnen gaan profiteren van een sterkere Amerikaanse industriële economie, hogere marges als gevolg van de productiviteitsverbetering en betere tarieven. Bovendien zal door lagere investeringen de groei van de vrije kasstromen aanzienlijk zijn, waardoor het in een hoger tempo aandelen zal kunnen gaan terugkopen wat nog niet in de koers is verwerkt. TransUnion is wereldwijd een toonaangevende speler op het gebied van risico- en informatieoplossingen voor bedrijven en consumenten, zoals hulpmiddelen om grote databestanden te analyseren en betere beslissingen te nemen op basis van gedistilleerde informatie. Verder kochten we binnen industrie Xylem, de grootste wereldwijde leverancier van efficiënte watertechnologieën en industriële pompen. Daarnaast levert het producten voor de hele levenscyclus van water: inzameling, distributie en hergebruik. Mede dankzij haar leidende positie zal zij een bovengemiddelde omzet- en margegroei kunnen laten zien.

In informatietechnologie werd opnieuw Alibaba opgenomen in de portefeuille. De belangrijkste groeifactoren voor Alibaba zijn: de groei van de detailhandel en een verdere penetratie van internetwinkelen in China. Verder werd het Amerikaanse cybersecuritybedrijf Palo Alto Networks verkocht in verband met twijfels of het bedrijf hoge omzetgroei kon gaan vasthouden. Daarnaast werd het Koreaanse Samsung Electronics opgenomen in de portefeuille. De operationele winst van Samsung wordt vooral gedreven door hoge vraag en margeontwikkeling in de halffeeldivisie en de OLED-markt. Na forse tegenslagen door het batterijprobleem in de premium Galaxy Note 7, zal naar verwachting de mobiele tak het komende jaar herstellen met een

nieuw assortiment van Samsung-toestellen. Op diverse waarderingsmaatstaven is naar onze mening het aandeel van Samsung Electronics aantrekkelijk geprijsd, waarbij naar verwachting het winstniveau verder naar boven zal worden bijgesteld en dividend en/of terugkoop van eigen aandelen zal kunnen worden verhoogd. Verder kochten we SAP en werden Activision en Nvidia, beide uit waarderingsoogpunt, verkocht. Het in Duitsland genoteerde SAP is wereldwijd de meest dominante leverancier van cruciale bedrijfssoftware en applicaties aan veelal grote multinationale ondernemingen. Het bedrijf heeft in de afgelopen jaren middels een aantal specifieke overnames, integraties en aanzienlijke investeringen in productontwikkeling een grote voorsprong opgebouwd. Onder meer in enterprise resource planning (ERP), cloud, big data analyse en real time dashboardsystemen heeft het bedrijf hierdoor een leidende positie. We verwachten dat SAP in de komende jaren een hoger groeipad zal laten zien wat momenteel nog niet in de beurskoers is gereflecteerd. Ten slotte kochten we wederom ASML terug. De koers van het aandeel in sindsdien teruggevallen terwijl de onderliggende fundamenten nog steeds sterk zijn en zelfs t.a.v. toekomstige margeontwikkeling positief verrast hebben. ASML blijft vanuit het sterkste (monopolistische) semiconductorfranchisebedrijf met inmiddels weer redelijke waarderingsmaatstaven op een driejaars tijdsbestek.

In duurzame consumptiegoederen kochten we Comcast en Starbucks. Comcast is één van de grootste spelers in de VS op het gebied van breedbandinternetverbindingen, welke onmisbaar zullen zijn voor de toekomstige connectiviteit. Comcast heeft een dicht netwerk met sterke verbindingen, waardoor het in staat zal zijn om meer marktaandeel te winnen in de breedbandmarkt. De waarde van deze hoge snelheid vaste netwerken zal ook gaan toenemen met het uitrollen van 5G, aangezien deze technologie een dergelijk netwerk zal vergen. Wij verwachten verder ook een gestage groei van de vrije kasstroom van het bedrijf. Starbucks is 's werelds grootste koffieretailer. Wij verwachten dat het bedrijf zal terugkeren naar een hogere groeivoet door expansie in Azië en in nieuwe afzetkanalen. Amazon werd verkocht aangezien we onvoldoende opwaarts potentieel in het aandeel meer zagen nadat het fors was opgelopen.

In gezondheidszorg werd Roche gekocht, terwijl Johnson & Johnson's winstgroei al meer dan voldoende werd verdisconteerd en uit de portefeuille verdween. Roche is wereldwijd de leidende speler op gebied van oncologie. De afgelopen jaren heeft de koers van het aandeel van Roche stilgelegen aangezien er enerzijds weinig nieuwe medicijnen werden gelanceerd en anderzijds er de komende jaren druk op de huidige medicijnen zal gaan komen als gevolg van de introductie van biosimilars (generieke medicijnen). De afgelopen maanden heeft Roche echter weer een aantal positieve testresultaten voor nieuwe medicijnen laten zien waarbij we verwachten dat er in de loop van het jaar nog meer zullen volgen. In de huidige waardering wordt naar onze mening wel rekening gehouden met de potentiële dreiging van de biosimilars, maar is er weinig verdisconteerd t.a.v. de groeimogelijkheden. Eveneens in gezondheidszorg werden we wat voorzichtiger voor wat betreft de

pijplijn aan medicijnen bij Celgene, wat aanleiding gaf de positie te elimineren. Daarvoor in de plaats kochten we Essilor. De aangekondigde fusie van Essilor met Luxottica combineert twee sterke marktleiders die momenteel complementaire componenten produceren in de brillenindustrie. Essilor is de grootste fabrikant en distributeur van lenzen, terwijl Luxottica de grootste fabrikant, distributeur en detailhandelaar van de brillen is. De transactie biedt hierdoor veel synergiepotentieel, zowel qua omzetspectief als vanuit een operationeel standpunt.

In niet-duurzame consumentengoederen werd British American Tobacco (BAT) aangekocht en ITC verkocht. Na de consolidatie van Reynolds American wordt BAT wereldwijd het grootste internationale tabaksbedrijf op basis van de winst, waarbij het bedrijf ook nog aan marktaandeel wint. Na de deal komt ongeveer 35% van de winst uit de opkomende markten. Binnen het bedrijf is sinds enige tijd een transformatie aan de gang van een verzameling van tabaksbedrijven naar een meer gefocust internationaal tabaksbedrijf. BAT is tevens marktleider in de sterk groeiende wereldwijde e-sigaretmarkt, met name in de VS en het Verenigd Koninkrijk. Het huidige kostenherstructureringsprogramma zal aanzienlijke besparingen op gaan leveren. We verkochten ITC omdat – na de sterke stijging van het aandeel – het potentieel van het bedrijf om hogere tabaksaccijnzen door te geven, al voldoende in de aandelenkoers was verwerkt. Daarnaast kochten we Nestlé. We hebben opnieuw een positie in de meest toonaangevende levensmiddelenfabrikant van de wereld opgenomen. We zijn van mening dat de nieuwe CEO (ex-Fresenius) in staat zal zijn om waarde te creëren met actiever portefeuillebeheer door langzaam groeiende activiteiten te verkopen en de opbrengsten in segmenten met hogere toegevoegde waarde te herinvesteren. Tevens zien we voortdurend herstel in Azië. Als gevolg van beide factoren zal het bedrijf opnieuw zijn superieure structurele groei kunnen laten zien waarbij we tevens een verdere verbetering van de marge verwachten door productiviteits- en efficiëntie-initiatieven.

Als gevolg van bovengenoemde beleggingsacties schoof qua sectorverdeling de portefeuille enigszins op ten gunste van financiële waarden en duurzame consumptiegoederen, ten koste van gezondheidszorg en niet-duurzame consumptiegoederen.

Het rendement op de portefeuille over het eerste halfjaar bedroeg in euro's gemeten +7,6%. Hiermee werd de MSCI referentiebenchmark (+3,1%) ruim verslagen. De grootste bijdrage hieraan kwam voor rekening van de sector informatietechnologie. Het rendement dat wij in deze sector behaalden was zeer hoog, terwijl gemiddeld meer dan een vijfde van het fondsvermogen in deze goed presterende sector was belegd. Belangen in socialmediagigant Facebook, gamingsoftwarespeler Activision Blizzard, online winkelspeler Alibaba en het eerder vermelde Palo Alto Networks werkten zeer goed uit voor het resultaat. In absolute termen droegen ook de belangen in de sector gezondheidszorg bij aan het goede rendement. Thermo Fisher, producent van medische en laboratoriumapparatuur, en dienstverlener Laboratory Corporation, liepen daarbij voorop.

Verder haalden wij een goed resultaat in de sectoren 1) industrie: defensiebedrijf Rheinmetall en het Japanse Kyushi Railway, 2) financiële waarden, binnen welk segment private equitybedrijf Blackstone uitblonk en 3) duurzame consumptiegoederen, met een sterke bijdrage van constructiebedrijf PulteGroup, wereldwijde leider op het gebied van reisgoed Samsonite en het eerder vermelde Naspers. Posities die minder goed uitpakten betroffen belangen in de eerder beschreven energiesector, sieradenbedrijf Pandora, omdat beleggers twijfelden aan de groeimogelijkheden op lange termijn, en Ahold Delhaize. Het aandeel werd meegezogen in een hevige reactie op Amazon's overname in de kruidenierssector, die een fellere concurrentie op termijn zou betekenen.

Met bovengenoemde beleggingsresultaten op de portefeuille werd de MSCI referentie-index in ruime mate verslagen. Ook in relatieve zin leverde informatietechnologie de grootste bijdrage door een combinatie van een hoger dan gemiddelde weging in en een beter dan gemiddeld resultaat binnen deze sector. Een goede tweede vormden financials, die een kwart van het verschil ten opzichte van de index voor hun rekening namen. Naast Blackstone zijn posities in ING, een Indiase bank en Aziatische verzekeraar, hier vermeldenswaard. Een combinatie van relatieve overweging en betere performance, zoals hiervoor beschreven, gold ook voor de sector duurzame consumptiegoederen. In energie waren wij minder dan gemiddeld belegd, hetgeen door de slechte performance van de gehele sector in niet onbelangrijke mate bijdroeg aan het positieve allocatieresultaat.

VOORUITZICHTEN

Nadat aandelenmarkten na de verkiezing van Trump fors zijn opgelopen, zijn aandelenmarkten gaan consolideren waarbij beleggers nog steeds in afwachting zijn of Trump daadwerkelijk in staat zal zijn om zijn plannen tot uitvoering te brengen. In de koersen van aandelen zit wel voor een deel verdisconteerd dat winsten van bedrijven gaan accelereren als gevolg van o.a. fiscale stimulering en belastinghervorming. Het lijkt er in elk geval op dat deze positieve ontwikkelingen later dan eerder verwacht, zullen plaatsvinden, waarbij de Amerikaanse economie wat aan momentum verliest. We verwachten wel dat bedrijfswinsten over het tweede kwartaal gemiddeld gezien goed zullen zijn al zijn de verwachtingen wel redelijk hoog. Vooral in de cyclische sectoren zoals industrie en materialen zijn er positieve ontwikkelingen waar te nemen aangezien sinds lange tijd de omzetgroei positief is geworden door aantrekkende eindmarkten. Belangrijk voor het rendement van aandelen in deze sectoren is dat het economisch momentum positief blijft en grondstofmarkten niet verder corrigeren. Verder verwachten we dat de correctie in IT- en internetaandelen tijdelijk zal zijn aangezien over het algemeen de sterke koersstijgingen gestoeld zijn op hoge groei en winstgevendheid van veel bedrijfsmodellen in deze sector.

Vooralsnog blijven de inflatieverwachtingen in Europa en de VS gematigd, waardoor dit vooralsnog geen negatieve

factor voor aandelenmarkten is, aangezien de rente daarvoor niet te ver zal doorschieten. Toch kunnen markten, wanneer de ECB aankondigt dat zij van plan is de stimuleringsmaatregelen te gaan verlagen, tijdelijk onder druk komen. Wel zal dit naar verwachting een langdurig proces van normalisatie gaan worden, in eerste instantie is de richting voor de markt belangrijker dan de grootte van de beweging. Markten worden verder nog veelal gedreven door macro-economische en geopolitieke ontwikkelingen. In Europa is de angst voor verder anti-Euro-sentiment (na de Brexit) sterk afgenomen na de verkiezingen in Nederland en Frankrijk waarbij het erop lijkt dat er een pro-Europa-beleid voorgezet zal worden. In de VS blijven de onderzoeken naar Trump of hij de rechtsgang belemmerd heeft bij de mogelijke inmenging van Rusland in de Amerikaanse presidentsverkiezingen een staartrisiko. Voor opkomende markten blijft de ontwikkeling van de dollar, rente en grondstofprijzen belangrijk. De focus binnen het fonds blijft op bedrijven met sterke kwaliteitsbedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening te vinden in de informatietechnologie en consumentengerelateerde sectoren. Het fonds heeft verder een onderweging in financiële waarden, waarbij we selectief kansen zien in de sectoren materialen en energie. We hebben beperkte exposure naar telecommunicatie- en nutsbedrijven, mede gezien het feit dat deze sectoren gevoelig zijn voor een stijging van de rente en afhankelijk zijn van regulatie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in de VS en Europa en onderwogen in Japan. Ten slotte hebben we een licht onderwogen positie in de opkomende markten.

FONDSVOLUME

Gedurende de verslagperiode daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 15.944.001 naar 15.161.603. De liquiditeit van de belangen in de portefeuille is ruim voldoende, waardoor uitstroom van toevertrouwde middelen geen invloed heeft gehad op het gevoerde beleggingsbeleid. De gemiddelde verhandelbaarheid van de aandelen in de portefeuille is goed tot zeer goed te noemen waardoor beleggingsvoorkeuren dan ook volledig in de portefeuille tot uiting kunnen komen. De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt blijft aandachtspunt voor zowel de directie van OBAM als voor de raad van commissarissen. Dit onderwerp wordt tijdens alle vergaderingen uitvoerig besproken.

MARKETINGBELEID

De marktomgeving voor beleggingsfondsen is de afgelopen jaren sterk veranderd. Afgezien van de sterke reductie van het aantal beleggingsadviseurs bij grootbanken evenals het aantal toegangsmogelijkheden tot hun netwerk, heeft vooral de keuze om cliënten zogenaamde beheerportefeuilles aan te bieden, hen als distributiekanaal voor beleggingsfondsen zoals OBAM, minder interessant gemaakt. Het merendeel van de grootbanken wil zelf de allocatie over

regio's bepalen in plaats van dat over te laten aan een wereldwijd aandelenfonds zoals OBAM. Toch wordt het contact met de gatekeepers van de banken intensief onderhouden om hen te blijven informeren over ontwikkelingen rondom OBAM met als uiteindelijk doel het fonds weer terug te krijgen op hun 'evoked set', de lijst van potentiële kandidaten op het gebied van beleggingsfondsen.

Vanzelfsprekend heeft deze marktverandering ook gevolgen voor marketingactiviteiten. Waar in het verleden beleggingsadviseurs vooral via direct contact op events geïnformeerd konden worden is de marketing van OBAM nu meer en meer gedigitaliseerd, bijvoorbeeld door inzet van sociale media (Twitter, LinkedIn, Google+) en online bannering. Daarbij wint relevante content aan belang, niet alleen de productie ervan maar ook de distributie. In het kader van distributie is dit voorjaar geëxperimenteerd met het deels betaald uitzetten van content (in dit geval een blog op de website) via LinkedIn, waarbij een aantal verschillende formats is getest. De resultaten van dit experiment waren dermate goed (qua views én engagement) dat besloten is om deze distributiemethode intensiever in te gaan zetten bij toekomstige campagnes.

Behalve distributie is ook de vorm van content aan verandering onderhevig: zowel consumenten als beleggingsprofessionals blijken hun informatie meer en meer tot zich te nemen via video's. Met het oog daarop wordt op het moment van schrijven een aantal kernachtige video's ontwikkeld, die bijvoorbeeld een beeld geven van hoe het OBAM-team tot zijn beleggingskeuzes komt of een bepaald thema zoals 'new energy' of 'de potentie van het internet' nader toelichten. Het plan is om deze video's breed onder de aandacht te brengen na de zomer in een 'aanjaagcampagne', waarbij de nadruk zal komen te liggen op radio en online.

Deze verschuiving naar digitaal betekent overigens niet dat 'old school' kanalen helemaal worden genegeerd. Zo wordt het directe contact met beleggers ook nog gezocht via events, waar presentaties gegeven kunnen worden. Zo werd acte de présence gegeven op de beleggersdag van ProBeleggen (juni). Ook in de media was OBAM regelmatig te vinden, bijvoorbeeld in een interview met Sander Zondag over de ontwikkelingen bij Unilever.

DIVIDENDBELEID

OBAM streeft naar een zo aantrekkelijk en stabiel mogelijke dividenduitkering, rekening houdend met het resultaat van de vennootschap over het afgelopen boekjaar, de netto-opbrengsten uit de beleggingen (directe inkomsten minus kosten), de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten en fiscale overwegingen. Aangezien OBAM opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling dient de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd: de zogenaamde uitdelingsverplichting. Bij het vaststellen van de hoogte van het dividendvoorstel van de directie richting de aandeelhouders speelt de uitdelingsverplichting dan ook een belangrijke rol.

Een ander fiscaal element waarmee rekening wordt gehouden bij de vaststelling van de hoogte van het dividendvoorstel betreft de hoeveelheid binnenlandse en buitenlandse bronbelasting die is ingehouden op dividenden die zijn ontvangen door OBAM. Deze ingehouden bronbelasting kan onder voorwaarden in mindering worden gebracht op de door OBAM af te dragen dividendbelasting over het door haar 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.

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, tevens benaderbaar via de website van OBAM. Voor het stemgedrag wordt verwezen naar de website van OBAM of naar de fondspagina van OBAM op de website van de beheerder (www.bnpparibas-am.nl onder ‘Documenten’, ‘Samenvatting stemming’).

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

FUND GOVERNANCE

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

artikel 4:11 en 4:14 Wft, waarvan artikel 17 lid 5 BGfo een nadere uitwerking vormt.

De regels zijn geïntegreerd en vastgelegd in de Principles of Fund Governance van de beheerder. De naleving van het fund governance beleid van de beheerder wordt gemonitord door de raad van commissarissen van OBAM, alsmede door de afdeling compliance van BNP Paribas Asset Management die daarvan periodiek verslag uitbrengt in de directievergadering van de beheerder en aan de raad van commissarissen van de beheerder. Voor de Principles of Fund Governance van de beheerder wordt verwezen naar de website van de beheerder (www.bnpparibas-am.nl onder ‘Informatie Wet financieel toezicht’ – ‘beheerder’ – ‘Principles of Fund Governance’).

DUFAS CODE VERMOGENSBEHEERDERS

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland (BNPP AM Nederland) – waaronder de in Nederland gevestigde vennootschappen BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. – is lid van DUFAS. In 2014 heeft DUFAS de Code Vermogensbeheerders vastgesteld. Deze Code omvat tien basisprincipes. Deze principes betreffen met name het voorstellen 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 recentste 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 houdt bij (her)benoemingen rekening met het principe.

WIJZIGINGEN

Creëren mogelijkheid tot gebruik 'Stock Connect'

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

Naamswijziging BNP Paribas Investment Partners

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

RISICOBELID EN RISICOBEBEER

Risicobeleid 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 risicobeleid vinden op meerdere niveaus risicobeleid 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 beta-factor, 'active share' en de tracking error van de portefeuille. Zo bedroeg de beta-factor voor de OBAM portefeuille 1,00 ultimo juni 2017: een vergelijkbare en acceptabele beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share' is met 88,72% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de benchmark. Over de gehele verslagperiode is het niveau van de gehanteerde risicomatstaven beperkt gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

Hieronder wordt nader ingegaan op het in de verslagperiode gevoerde beheer met betrekking tot de voor de vennootschap belangrijkste risico's en de risico's die – op grond van de Richtlijnen van 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.

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 (waaronder onder andere het koersrisico, derivatenrisico en het valutarisico), heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid.

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

De vennootschap heeft aan het eind van de verslagperiode een onderwogen directe positie in opkomende markten. De opkomende markten waar OBAM directe belangen in heeft zijn India, China en Zuid-Afrika. Tevens belegt OBAM in veel multinationals die in toenemende mate hun afzet hebben in opkomende markten.

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

Derivatenrisico

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

Voor wat betreft het derivatenrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De beheerder heeft gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt van derivaten.

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 haar wenselijk voorkomt (en binnen de grenzen van het beleggingsbeleid), valutarisico af te dekken door gebruik te maken van financiële derivaten.

Voor wat betreft het valutarisico heeft OBAM een gemiddelde risicobereidheid. OBAM belegt wereldwijd in aandelen en is daarmee blootgesteld aan valutarisico. 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 30-06-2017 | percentage totaal beleggingen 31-12-2016 |
|----------------------|---|---|
| Valuta | | |
| Amerikaanse dollar | 55,3 | 53,3 |
| Canadese dollar | 0,6 | - |
| Zuid-Afrikaanse rand | 2,0 | - |
| Japanse yen | 3,5 | 3,5 |
| Euro | 19,2 | 28,0 |
| Britse pond | 9,0 | 5,3 |
| Zwitserse franc | 4,1 | - |
| Hongkong dollar | 3,0 | 4,7 |
| Koreaanse won | 2,4 | - |
| Deense kroon | 0,9 | 1,7 |
| | 100,0 | 100,0 |

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.

Voor wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddelde risicobereidheid. 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. Aan het eind van de verslagperiode belegt OBAM in 55 fondsen, verspreid over 16 landen en 10 verschillende sectoren. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en is het concentratierisico beperkt. Beleggingen vinden plaats binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgelegd.

| | weging van de MSCI 30-06-2017* | percentage totaal beleggingen 30-06-2017 | weging van de MSCI 31-12-2016* | percentage totaal beleggingen 31-12-2016 |
|--|--------------------------------------|---|--------------------------------------|---|
| Verdeling per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling | | | | |
| Energie | 6,1 | 4,1 | 7,4 | 4,7 |
| Materialen | 5,2 | 4,2 | 5,3 | 3,3 |
| Industrie | 10,9 | 12,4 | 10,6 | 11,8 |
| Duurzame consumptiegoederen | 12,1 | 15,7 | 12,1 | 13,5 |
| Niet-duurzame consumptiegoederen | 9,3 | 9,1 | 9,5 | 13,8 |
| Gezondheidszorg | 11,4 | 11,5 | 11,1 | 10,5 |
| Financiële diensten | 18,7 | 17,9 | 18,6 | 15,0 |
| Informatietechnologie | 16,9 | 22,5 | 15,5 | 19,5 |
| Telecommunicatiediensten | 3,2 | 0,8 | 3,6 | 1,6 |
| Nutsbedrijven | 3,1 | - | 3,2 | 1,6 |
| Vastgoed | 3,1 | 1,8 | 3,1 | 4,7 |
| Totaal | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

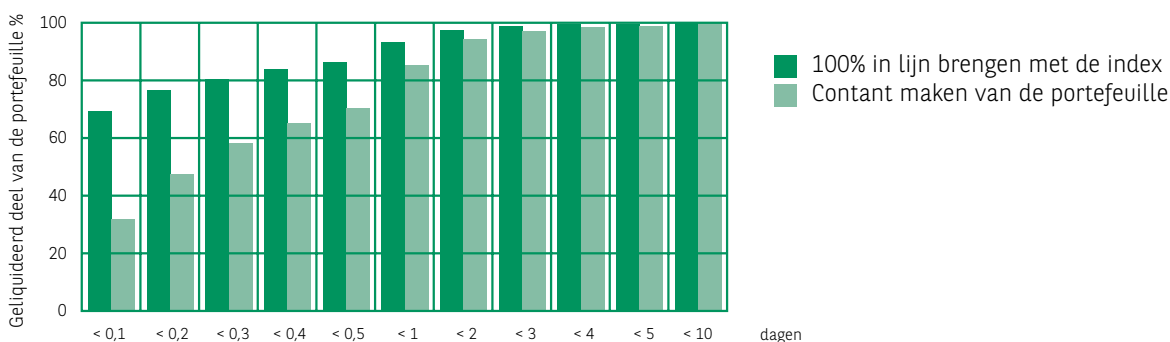
* Bron: Bloomberg.

Liquiditeitsrisico

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

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

Liquiditeitsanalyse



Landenrisico

In bepaalde landen kunnen de risico's groter zijn, vooral indien sprake is van een instabiele politieke situatie, het ontbreken van volledige of betrouwbare informatie, marktongeregelmaticheden 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 wegeningen continu bewaakt.

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

| | weging van de MSCI 30-06-2017* | percentage totaal beleggingen 30-06-2017 | weging van de MSCI 31-12-2016* | percentage totaal beleggingen 31-12-2016 |
|--|--------------------------------------|---|--------------------------------------|---|
| Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling** | | | | |
| Verenigde Staten | 51,4 | 56,7 | 52,7 | 54,3 |
| Japan | 7,7 | 3,5 | 7,8 | 3,5 |
| Zwitserland | 3,3 | 4,1 | 3,2 | - |
| Hongkong | 1,5 | - | 1,4 | 1,9 |
| Verenigd Koninkrijk | 5,6 | 6,7 | 5,4 | 6,7 |
| Frankrijk | 3,4 | 6,9 | 3,2 | 7,2 |
| Duitsland | 3,1 | 2,2 | 3,0 | 7,1 |
| Noorwegen | 0,2 | - | 0,2 | - |
| Ierland | 0,8 | - | 0,8 | - |
| China | 2,7 | 2,1 | 2,3 | 3,7 |
| Zuid-Korea | 1,8 | 2,4 | 1,5 | - |
| Brazilië | 0,7 | - | 0,8 | - |
| Nederland | 1,4 | 6,7 | 1,5 | 7,8 |
| Zuid-Afrika | 0,8 | 2,0 | 0,8 | - |
| Israël | 0,2 | - | 0,2 | - |
| Zweden | 1,0 | - | 0,9 | - |
| Singapore | 0,4 | - | 0,6 | - |
| India | 1,0 | 1,8 | 0,9 | 2,7 |
| Denemarken | 0,6 | 0,9 | 0,5 | 1,7 |
| Spanje | 1,1 | 1,8 | 1,0 | 1,9 |
| Rusland | 0,4 | - | 0,5 | - |
| Italië | 0,7 | 1,5 | 0,6 | - |
| Indonesië | 0,3 | - | 0,3 | 0,8 |
| Canada | 3,2 | 0,6 | 3,3 | - |
| Taiwan | 1,4 | - | 1,3 | - |
| Thailand | 0,2 | - | 0,2 | - |
| Australië | 2,3 | - | 2,4 | - |
| België | 0,4 | 0,1 | 0,4 | 0,7 |
| Overig | 2,4 | - | 2,3 | - |
| Totaal | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

* Bron: Bloomberg.

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

Risico's verbonden aan technieken voor efficiënt portefeuillebeheer

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

De beheerder heeft gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt van technieken voor efficiënt portefeuillebeheer.

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

Amsterdam, 31 augustus 2017

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Halfjaarcijfers

Balans

| | Toelichting | 30-06-2017 EUR | 31-12-2016 EUR |
|--|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen | 7 | | |
| Aandelen | 7.1 | 998.366.238 | 1.029.705.680 |
| | | 998.366.238 | 1.029.705.680 |
| Vorderingen (ten hoogste één jaar) | | | |
| Vorderingen uit hoofde van effectentransacties | 8.1 | 13.336.429 | - |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 8.2 | 1.390.403 | 2.370.633 |
| | | 14.726.832 | 2.370.633 |
| Overige activa | | | |
| Kas en kasequivalenten | 9 | 60.347.838 | 7.955.430 |
| Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar) | 10 | | |
| Schulden uit hoofde van effectentransacties | 10.1 | 21.527.390 | - |
| Schulden inzake uittredingen | 10.2 | 787.029 | 1.750.763 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 10.3 | 1.137.446 | 855.035 |
| | | 23.451.865 | 2.605.798 |
| Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden | | 51.622.805 | 7.720.265 |
| Uitkomst van activa min kortlopende schulden | | 1.049.989.043 | 1.037.425.945 |
| Eigen vermogen | 11 | | |
| Geplaatst en gestort kapitaal | 11.1 | 10.616.122 | 11.163.801 |
| Agioreserve | 11.2 | 439.747.451 | 493.111.552 |
| Overige reserves | 11.3 | 521.027.061 | 505.984.515 |
| Onverdeeld resultaat | 11.4 | 78.598.409 | 27.166.077 |
| | | 1.049.989.043 | 1.037.425.945 |
| Intrinsieke waarde per aandeel | | 69,25 | 65,07 |

Winst- en verliesrekening

| | 01-01-2017 30-06-2017 EUR | 01-01-2016 30-06-2016 EUR |
|--|--|--|
| Toelichting | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | |
| <i>Direct resultaat beleggingen</i> | | |
| Dividend | 13.1 10.742.217 | 10.980.635 |
| Interestbaten | 13.2 38.736 | - |
| Interestlasten | 13.2 -29.137 | -2.744 |
| | 10.751.816 | 10.977.891 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | | |
| <i>Indirect resultaat beleggingen</i> | | |
| Koersresultaat op aandelen | 13.3 75.846.095 | 20.574.028 |
| Valutare resultaten | 13.3 -1.704.761 | -526.012 |
| | 74.141.334 | 20.048.016 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | | |
| Koersresultaat op aandelen (inclusief valutare resultaten) | 13.3 -3.229.894 | -79.801.040 |
| | -3.229.894 | -79.801.040 |
| <i>Overig resultaat</i> | | |
| Overige baten | 13.4 139.876 | 150.347 |
| | 139.876 | 150.347 |
| Som van de opbrengsten | 81.803.132 | -48.624.786 |
| Lasten | | |
| Kosten van beheer van beleggingen | 14.1 2.748.214 | 2.604.939 |
| Overige kosten | 14.2 456.509 | 428.607 |
| Som van de lasten | 3.204.723 | 3.033.546 |
| Resultaat | 78.598.409 | -51.658.332 |
| Resultaat per aandeel | 5,18 | -3,11 |

Kasstroomoverzicht

| | Toelichting | 01-01-2017 30-06-2017 EUR | 01-01-2016 30-06-2016 EUR |
|---|--------------------|--|--|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | | |
| Resultaat | | 78.598.409 | -51.658.332 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 13.3 | -74.141.334 | -20.048.016 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 13.3 | 3.229.894 | 79.801.040 |
| Direct beleggingsresultaat | | 7.686.969 | 8.094.692 |
| Aankopen | 7.1 | -626.914.686 | -653.093.871 |
| Verkopen | 7.1 | 730.870.329 | 697.263.790 |
| | | 103.955.643 | 44.169.919 |
| Valutareresultaten | 13.3 | -1.704.761 | -526.012 |
| | | -1.704.761 | -526.012 |
| Mutatie vorderingen | 8.1, 8.2 | -12.356.199 | 567.806 |
| Mutatie kortlopende schulden | 10 | 20.846.067 | -664.294 |
| | | 8.489.868 | -96.488 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | 118.427.719 | 51.642.111 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | | |
| Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen | | 7.572.477 | 24.303.110 |
| Betaald bij inkoop eigen aandelen | | -61.484.257 | -45.650.986 |
| Uitgekeerd dividend | | -12.123.531 | -11.672.921 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | -66.035.311 | -33.020.797 |
| Mutatie kas en kasequivalenten | | | |
| Kas en kasequivalenten begin verslagperiode | 9 | 52.392.408 | 18.621.314 |
| | | 7.955.430 | 34.412.735 |
| Kas en kasequivalenten ultimo verslagperiode | | 60.347.838 | 53.034.049 |

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.

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

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

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

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.

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.

Omrekening vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koers per balansdatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de koersresultaten. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Omrekenkoersen per 30 juni 2017, tegenwaarde van 1 euro

| | | | |
|--------------------|--------|----------------------|------------|
| Hongkong dollar | 8,8765 | Zuid-Afrikaanse rand | 15,0342 |
| Canadese dollar | 1,4774 | Japanse yen | 128,8051 |
| Deense kroon | 7,4358 | Koreaanse won | 1.303,6823 |
| Amerikaanse dollar | 1,1368 | Zwitserse franc | 1,0949 |
| Britse pond | 0,8787 | | |

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING ⁽³⁾

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

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

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

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

GRONDSLAGEN VOOR KASSTROOMOVERZICHT ⁽⁴⁾

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

UITBESTEDING ⁽⁵⁾

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

Uitbesteding door de beheerder ^(5.1)

Administrateur

OBAM en de beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels haar 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 haar 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 haar 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 in aanvulling op haar eigen netwerk, 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.

UITLENEN VAN EFFECTEN ⁽⁶⁾

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

Toelichting op de balans

| BELEGGINGEN ⁽⁷⁾ | 01-01-2017 30-06-2017 EUR | 01-01-2016 30-06-2016 EUR |
|----------------------------------|--|--|
| Aandelen ^(7.1) | | |
| Stand begin verslagperiode | 1.029.705.680 | 1.050.809.870 |
| Aankopen | 626.914.686 | 653.093.871 |
| Verkopen | -730.870.329 | -697.263.790 |
| Koersresultaat op aandelen | 72.616.201 | -59.227.012 |
| Stand ultimo verslagperiode | 998.366.238 | 947.412.939 |
| Historische kostprijs | 941.622.299 | 918.177.741 |

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 30 juni 2017 is opgenomen op pagina 34 en 35 van dit verslag.

De active share op 30 juni 2017 was 88,72%. Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

VORDERINGEN (TEN HOOGSTE ÉÉN JAAR) ⁽⁸⁾

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties ^(8.1)

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

| | 30-06-2017 EUR | 31-12-2016 EUR |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Overige vorderingen en overlopende activa ^(8.2) | | |
| Te vorderen dividend | 793.388 | 873.013 |
| Te verrekenen dividend- en bronbelasting | 597.015 | 1.497.171 |
| Overige vorderingen | - | 449 |
| | 1.390.403 | 2.370.633 |

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

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

KAS EN KASEQUIVALENTEN ⁽⁹⁾

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

KORTLOPENDE SCHULDEN (TEN HOOGSTE ÉÉN JAAR) ⁽¹⁰⁾

Schulden uit hoofde van effectentransacties ^(10.1)

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

Schulden inzake uittredingen ^(10.2)

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

| | 30-06-2017 | 31-12-2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| | EUR | EUR |
| Overige schulden en overlopende passiva ^(10.3) | | |
| Nog te betalen beheervergoeding | 662.512 | 593.064 |
| Nog te betalen vergoeding bewaarder | 146.148 | 113.095 |
| Nog te betalen overige kosten | 328.786 | 148.876 |
| | 1.137.446 | 855.035 |

| | | 01-01-2017 | 01-01-2016 |
|--|---------------|-------------------|-------------------|
| | aantal | 30-06-2017 | 30-06-2016 |
| | | EUR | EUR |
| EIGEN VERMOGEN ⁽¹¹⁾ | | | |
| Geplaatst en gestort kapitaal ^(11.1) | | | |
| Klasse Classic | | | |
| Stand begin verslagperiode | 15.944.001 | 11.160.801 | 11.862.637 |
| Geplaatst | 107.270 | 75.089 | 279.161 |
| Ingekocht | -889.668 | -622.768 | -526.104 |
| Stand ultimo verslagperiode | 15.161.603 | 10.613.122 | 11.615.694 |
| Prioriteits aandelen | | | |
| Stand ultimo verslagperiode | 60 | 3.000 | 3.000 |
| Totaal geplaatst aandelenkapitaal | | 10.616.122 | 11.618.694 |
| Het maatschappelijk kapitaal bedraagt ultimo verslagperiode: | | | |
| Gewone aandelen, nominaal EUR 0,70 | | 84.000.000 | 84.000.000 |
| Prioriteits aandelen, nominaal EUR 50,- | | 3.000 | 3.000 |
| | | 84.003.000 | 84.003.000 |

De vrij uitkeerbare reserves bedragen per 30 juni 2017 EUR 1.039.372.921 (per 30 juni 2016: EUR 988.497.830).

| | 01-01-2017 | | 01-01-2016 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 30-06-2017 | | 30-06-2016 |
| | EUR | | EUR |
| Agioreserve ^(11.2) | | | |
| Klasse Classic | | | |
| Stand begin verslagperiode | 493.111.552 | | 555.272.581 |
| Gestort op geplaatste aandelen | 7.497.388 | | 24.023.948 |
| Betaald op ingekochte aandelen | -60.861.489 | | -45.124.882 |
| Stand ultimo verslagperiode | 439.747.451 | | 534.171.647 |
| | 01-01-2017 | | 01-01-2016 |
| | 30-06-2017 | | 30-06-2016 |
| | EUR | | EUR |
| Overige reserves ^(11.3) | | | |
| Stand begin verslagperiode | 505.984.515 | | 250.885.359 |
| Ontvangen uit Onverdeeld resultaat | 15.042.546 | | 255.099.156 |
| Stand ultimo verslagperiode | 521.027.061 | | 505.984.515 |
| | 01-01-2017 | | 01-01-2016 |
| | 30-06-2017 | | 30-06-2016 |
| | EUR | | EUR |
| Onverdeeld resultaat ^(11.4) | | | |
| Stand begin verslagperiode | 27.166.077 | | 266.772.077 |
| Dividenduitkering op aandelen | -12.123.531 | | -11.672.921 |
| Toegevoegd aan Overige reserve | -15.042.546 | | -255.099.156 |
| Resultaat lopend boekjaar | 78.598.409 | | -51.658.332 |
| Stand ultimo verslagperiode | 78.598.409 | | -51.658.332 |
| Totalen EUR x 1.000 | 30-06-2017 | 31-12-2016 | 30-06-2016 |
| DRIEJAARSOVERZICHT | | | |
| Intrinsieke waarde | 1.049.989 | 1.037.426 | 1.000.117 |
| Af: waarde prioriteitsaandelen | 3 | 3 | 3 |
| | 1.049.986 | 1.037.423 | 1.000.114 |
| Aantal uitstaande aandelen | 15.161.603 | 15.944.001 | 16.593.849 |
| Intrinsieke waarde per aandeel (EUR) | 69,25 | 65,07 | 60,27 |
| Resultaat per aandeel (EUR) | 5,18 | 1,70 | -3,11 |

COMMISSIONSHARINGOVEREENKOMSTEN ⁽¹²⁾

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

Toelichting op de winst- en verliesrekening

OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN ⁽¹³⁾

Dividend ^(13.1)

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

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

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

Interestbaten/-lasten ^(13.2)

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

(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen ^(13.3)

| | Gerealiseerd(e) | | | Ongerealiseerd(e) | | |
|----------------------------|-----------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|
| | winst | verlies | totaal | winst | verlies | totaal |
| Koersresultaat op aandelen | 103.125.531 | 27.279.436 | 75.846.095 | 55.821.620 | 59.051.514 | -3.229.894 |
| Valutaresultaten | 1.131.245 | 2.836.006 | -1.704.761 | - | - | - |

Overige baten ^(13.4)

Deze inkomsten bedragen over de eerste helft van het boekjaar 2017 EUR 139.876 (over de eerste helft van het boekjaar 2016: EUR 150.347). Dit betreffen 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.

| LASTEN ⁽¹⁴⁾ | 01-01-2017 30-06-2017 EUR | | 01-01-2016 30-06-2016 EUR | |
|---------------------------------|--|--|---------------------------------|--|
| | Kosten van beheer van beleggingen ^(14.1) | | | |
| Beheervergoeding klasse Classic | 2.659.173 | | 2.505.585 | |
| Vergoeding bewaarder | 89.041 | | 84.425 | |
| Overige beheerkosten | - | | 14.929 | |
| | 2.748.214 | | 2.604.939 | |

Beheervergoeding

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

Vergoeding bewaarder

Sinds 18 maart 2016 is OBAM aan de bewaarder verschuldigd:

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

De bewaarvergoeding en het bewaarloon worden maandelijks – voor zover van toepassing vermeerderd met btw – ten laste van het resultaat van klasse Classic gebracht.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn marktconform en komen ten laste van het vermogen van de vennootschap. De transactiekosten over de eerste helft van het boekjaar 2017 bedroegen EUR 1.567.063 (over de eerste helft van het boekjaar 2016: EUR 1.573.481).

Overige beheerkosten

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

| | 01-01-2017 30-06-2017 EUR | 01-01-2016 30-06-2016 EUR |
|--|--|--|
| Overige kosten ^(14.2) | | |
| Vergoeding Administrateur en Fund Agent | 118.909 | 119.589 |
| Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer | 29.753 | 24.822 |
| Marketingkosten | 150.083 | 150.468 |
| Accountantskosten | 22.366 | 2.490 |
| Beloning en kostenvergoeding commissarissen | 52.068 | 44.555 |
| Operationele kosten en verslaglegging | 20.028 | 17.405 |
| Toezicht Autoriteit Financiële Markten | 37.192 | 28.411 |
| Diversen | 9.987 | 24.683 |
| Advieskosten | 16.123 | 16.184 |
| | 456.509 | 428.607 |

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 haar 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.

Vergoeding raad van commissarissen

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

| VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS ⁽¹⁵⁾ | werkelijke kosten EUR | kosten volgens prospectus EUR | procentueel verschil |
|--|-----------------------------|--|-------------------------|
| Kostenrubriek | | | |
| Beheervergoeding | 2.659.173 | 2.659.173 | 0,00% |
| Vergoeding Administrateur en Fund Agent | 118.909 | 118.909 | 0,00% |
| Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer | 29.753 | 29.753 | 0,00% |
| Vergoeding bewaarder | 89.041 | 89.041 | 0,00% |

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

LOPENDE KOSTEN ⁽¹⁶⁾

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

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

| | lopende kosten 30-06-2017 | lopende kosten 31-12-2016 |
|----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Klasse Classic | 0,60% | 0,60% |

TRANSACTIES MET GELIEERDE PARTIJEN ⁽¹⁷⁾

| Transactiesoort | 01-01-2017 – 30-06-2017 | |
|-----------------|---------------------------|-------------------|
| | Volume % totaal volume | Kosten EUR (%) |
| Aandelen | 1,8% | 36.145 (3,4%) |

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

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

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

WERKNEMERS ⁽¹⁸⁾

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN ⁽¹⁹⁾

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

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM ⁽²⁰⁾

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

Amsterdam, 31 augustus 2017

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Beleggingen

per 30 juni 2017, gebaseerd op de MSCI-indeling

Aandelen

| Aantal | | markt- waarde EUR | percentage totaal beleggingen |
|---|--------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| Energie | | | |
| 162.000 | Pioneer Natural Resources | 22.666.222 | |
| 689.000 | Kinder Morgan | 11.574.451 | |
| 79.000 | EOG Resources | 6.269.852 | |
| | | <u>40.510.525</u> | 4,1 |
| Materialen | | | |
| 592.000 | Rio Tinto | 21.858.254 | |
| 313.328 | Ball | 11.595.787 | |
| 108.000 | Akzo Nobel | 8.217.720 | |
| | | <u>41.671.761</u> | 4,2 |
| Industrie | | | |
| 1.018.000 | Komatsu | 22.853.966 | |
| 404.000 | Xylem | 19.634.141 | |
| 185.000 | Union Pacific | 17.665.468 | |
| 572.447 | Prysmian Spa | 14.740.510 | |
| 408.000 | Masco | 13.668.563 | |
| 311.000 | Johnson Controls International | 11.823.208 | |
| 245.000 | Transunion | 9.303.362 | |
| 226.000 | Sensata Technologies | 8.464.969 | |
| 381.000 | CAE | 5.751.332 | |
| | | <u>123.905.519</u> | 12,4 |
| Duurzame consumptiegoederen | | | |
| 712.000 | Nike | 36.831.354 | |
| 782.500 | Comcast | 26.701.942 | |
| 5.532.300 | Samsonite International | 21.219.168 | |
| 115.800 | Naspers | 19.720.959 | |
| 237.000 | Lowe's Companies | 16.110.306 | |
| 727.000 | Pultegroup | 15.635.711 | |
| 211.000 | Starbucks | 10.787.261 | |
| 114.000 | Pandora | 9.314.665 | |
| | | <u>156.321.366</u> | 15,7 |
| Niet-duurzame consumptiegoederen | | | |
| 457.000 | British American Tobacco | 27.241.478 | |
| 1.501.764 | Koninklijke Ahold Delhaize | 25.139.529 | |
| 276.000 | Nestle | 21.086.931 | |
| 149.000 | Pernod Ricard | 17.470.250 | |
| | | <u>90.938.188</u> | 9,1 |

| Aantal | markt- waarde EUR | percentage totaal beleggingen |
|--|-------------------------|-------------------------------------|
| Gezondheidszorg | | |
| 226.055 Essilor International | 25.182.527 | |
| 185.096 Laboratory Corp. of America Holdings | 25.014.859 | |
| 469.000 Shire | 22.636.775 | |
| 90.400 Roche Holding | 20.211.197 | |
| 78.000 Thermo Fisher Scientific | 11.931.665 | |
| 114.000 Medtronic | 8.870.720 | |
| 101.698 Biocartis | 1.039.862 | |
| | <u>114.887.605</u> | 11,5 |
| Financiële diensten | | |
| 392.000 JPMorgan Chase | 31.413.616 | |
| 1.101.000 AXA | 26.368.950 | |
| 764.000 Blackstone Group | 22.339.573 | |
| 1.790.000 Huntington Bancshares | 21.218.535 | |
| 335.400 Nasdaq OMX | 21.022.968 | |
| 1.205.000 ING Groep | 18.195.500 | |
| 229.000 HDFC Bank | 17.461.865 | |
| 387.330 Charles Schwab | 14.589.187 | |
| 41.000 SVB Financial | 6.319.223 | |
| | <u>178.929.417</u> | 17,9 |
| Informatietechnologie | | |
| 61.700 Alphabet C | 49.159.302 | |
| 232.000 Facebook | 30.710.938 | |
| 16.700 Samsung Electronics | 23.892.603 | |
| 244.000 SAP | 22.313.800 | |
| 166.000 Apple | 20.961.220 | |
| 334.000 Microsoft | 20.185.542 | |
| 4.930.000 Worldpay | 17.675.121 | |
| 134.037 ASML Holdings | 15.293.622 | |
| 101.000 Alibaba Group Holdings | 12.477.226 | |
| 747.100 Shimadzu | 12.341.659 | |
| | <u>225.011.033</u> | 22,5 |
| Telecommunicatiediensten | | |
| 910.000 China Mobile | 8.447.266 | |
| | <u>8.447.266</u> | 0,8 |
| Vastgoed | | |
| 1.604.300 Merlin Properties Socimi Sa | 17.743.558 | |
| | <u>17.743.558</u> | 1,8 |
| Totaal aandelen | <u>998.366.238</u> | 100,0 |
| Totaal beleggingen | <u>998.366.238</u> | 100,0 |

De 15 grootste belangen

per 30 juni 2017

| | markt- waarde EUR | percentage totaal beleggingen |
|--|----------------------------------|--|
| 61.700 Alphabet C | 49.159.302 | 4,9 |
| 712.000 Nike | 36.831.354 | 3,7 |
| 392.000 JPMorgan Chase | 31.413.616 | 3,1 |
| 232.000 Facebook | 30.710.938 | 3,1 |
| 457.000 British American Tobacco | 27.241.478 | 2,7 |
| 782.500 Comcast | 26.701.942 | 2,7 |
| 1.101.000 AXA | 26.368.950 | 2,6 |
| 226.055 Essilor International | 25.182.527 | 2,5 |
| 1.501.764 Koninklijke Ahold Delhaize | 25.139.529 | 2,5 |
| 185.096 Laboratory Corp. of America Holdings | 25.014.859 | 2,5 |
| 16.700 Samsung Electronics | 23.892.603 | 2,4 |
| 1.018.000 Komatsu | 22.853.966 | 2,3 |
| 162.000 Pioneer Natural Resources | 22.666.222 | 2,3 |
| 469.000 Shire | 22.636.775 | 2,3 |
| 764.000 Blackstone Group | 22.339.573 | 2,2 |
| | 418.153.634 | 41,8 |

Overige gegevens

BESTUURDERSBELANGEN

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

| Aandelen | 30-06-2017 aantal | 31-12-2016 aantal |
|--------------------|------------------------------|------------------------------|
| Alphabet C | 149 | 149 |
| Apple | 658 | - |
| ASML Holdings | 1.145 | 1.145 |
| ING Groep | 1.500 | 7.500 |
| Kinder Morgan | 3.018 | 3.018 |
| Koninklijke Ahold | 692 | 692 |
| Nestle SA-REG | 2.257 | - |
| SAP SE | 900 | - |
| Unilever NV-CVA | - | 250 |
| Union Pacific Corp | 875 | - |

BIJZONDERE ZEGGENSCHAPSRECHTEN

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

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

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

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

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



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering