

BNP PARIBAS OBAM N.V.



JAARVERSLAG 2019

31-12-2019



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

Inhoudsopgave

Vijf jaren OBAM	4
Profiel	6
Preadvies van de raad van commissarissen	8
Bestuursverslag	9
Jaarrekening 2019	25
Balans	26
Winst- en verliesrekening	27
Kasstroomoverzicht	28
Toelichting	29
Beleggingen	41
De 15 grootste belangen	43
De 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen	44
Overige gegevens	45

BNP Paribas OBAM N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Directie

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

Raad van Commissarissen

Jhr. drs. R.W.F. van Tets, voorzitter
Drs. P.R. Stout (tot en met 11 juni 2019)
Ing. A.H. Lundqvist
Ir. M. Tiemstra
F.P. Surry MSc

Beheerder

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

Bestuurders:

C.J.M. Janssen
Ir. M.P. Maagdenberg
Drs. J.L. Roebroek
Mr. E.C. Stienstra (tot en met 30 juni 2019)
Ir. A.H. Wouters (vanaf 1 april 2020)

Bewaarder

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

Accountant

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

Administrateur

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Brussel

Fund Agent

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Luxemburg

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Parijs

Voor informatie en/of prospectus:

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

Vijf jaren OBAM

Totalen EUR x 1.000	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015*
Intrinsieke waarde	1.072.482	901.278	1.048.788	1.037.426	1.084.796
Af: waarde prioriteits aandelen	3	3	3	3	3
	1.072.479	901.275	1.048.785	1.037.423	1.084.793
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	19.606	22.919	14.719	18.365	27.760
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	81.119	61.988	99.497	64.022	287.637
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	238.748	-142.319	36.395	-49.062	-39.315
Lasten	-6.160	-6.246	-6.374	-6.159	-9.310
Resultaat	333.313	-63.658	144.237	27.166	266.772
Klasse Classic					
Per aandeel EUR ⁽¹⁾					
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.483.492	13.265.538	14.216.195	15.944.001	16.946.624
Intrinsieke waarde	93,39	67,94	73,77	65,07	64,01
Transactieprijs	93,20	67,80	73,62	64,94	63,88
Dividend	1,45⁽²⁾	1,20	0,90	0,80	1,40
Rendement % ⁽³⁾	39,5	-6,8	14,7	2,8	28,2
Rendement index %	28,9	-4,8	8,9	11,1	20,9
Relatief rendement % ⁽³⁾	10,6	-2,0	5,8	-8,3	7,3
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	1,59	1,67	0,98	1,11	1,52
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6,60	4,51	6,59	3,87	15,75
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	19,39	-10,37	2,41	-2,97	-2,15
Lasten	-0,50	-0,45	-0,42	-0,37	-0,51
Resultaat	27,08	-4,64	9,56	1,64	14,61

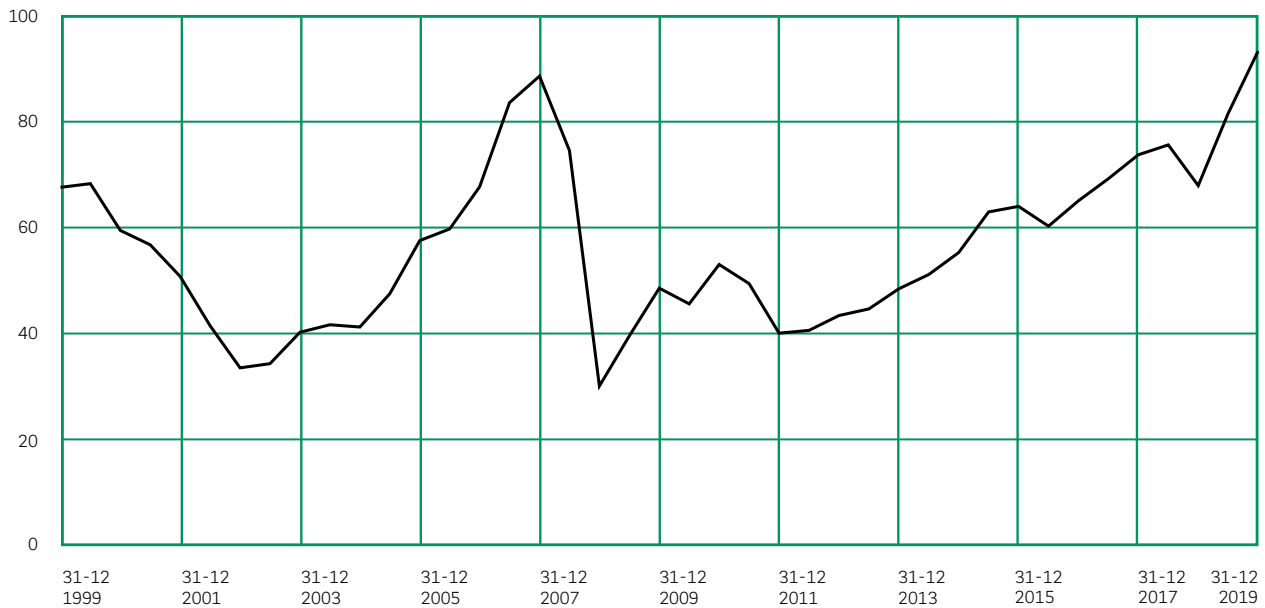
* Betreft een verlengd boekjaar, lopend van 1 juli 2014 tot en met 31 december 2015.

⁽¹⁾ De resultaten per aandeel worden berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen. De vergelijkende cijfers waren berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen op jaartultimo en zijn gecorrigeerd. Deze zijn ook berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen.

⁽²⁾ Betreft het voorgestelde slotdividend per gewoon aandeel.

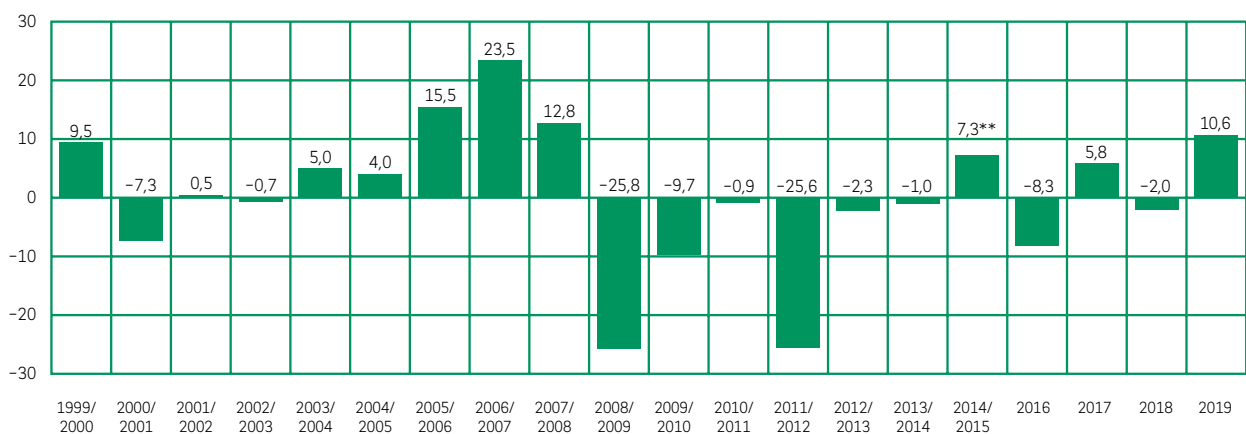
⁽³⁾ Bij de berekening van het rendement wordt rekening gehouden met het uitgekeerde dividend. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het rendement van de vennootschap en het rendement van de index.

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



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

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



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

** 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', 'fonds' of 'vennootschap') is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 en gevestigd te Amsterdam.

BELEGGINGSDOELSTELLING

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

BELEGGINGSBELEID

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

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

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

AAN- EN VERKOOPBELEID

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

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

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

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

BESTUUR EN TOEZICHT

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

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

Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat het bestuur van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. uit de heer drs. J.L. Roebroek, CEO bij BNP Paribas Asset Management in Nederland, mevrouw ir. M.P. Maagdenberg, Head of Dutch Products – Transversal Projects binnen de afdeling Product Development van BNP Paribas Asset Management, de heer C.J.M. Janssen, Co-Head of Distribution Europe van BNP Paribas Asset Management en de heer ir. A.H. Wouters, Head of Solutions & Client Advisory binnen de afdeling Multi-Assets & Quantitative Solutions 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 2022;
- 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 Noord-Holland, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2021;
- F.P. Surry MSc (sinds 8 juni 2017), Deputy Head of Equities BNP Paribas Asset Management, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over het boekjaar 2020.

BEHEERDER

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

De beheerder is bevoegd ook de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

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

Vermogensbeheer

De beheerder draagt zelf zorg voor het vermogensbeheer van OBAM.

Uitvoering beheertaken

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

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

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

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

BEWAARDER

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

Uitvoering bewaartaken

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

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

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

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

Preadvies van de raad van commissarissen

Aan de aandeelhouders van BNP Paribas OBAM N.V.

Hierbij doen wij u toekomen het jaarverslag van OBAM over het boekjaar 2019, bevattende onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening. Door Ernst & Young Accountants LLP is een goedkeurende controleverklaring van de onafhankelijke accountant bij deze jaarrekening afgegeven, welke onder de overige gegevens op pagina 47 is opgenomen.

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

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

Tevens heeft de raad van commissarissen in vergadering veelvuldig aandacht besteed aan het op 25 januari 2019 bekendgemaakte voornemen van BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM om het beheer over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij.

Deze beheermaatschappij, OBAM Investment Management B.V. ('OBAM IM'), is opgericht op 17 september 2019. De meerderheid van het aandelenkapitaal van deze beheermaatschappij wordt gehouden door het huidige beleggingsteam onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. BNP Paribas Asset Management houdt een minderheidsaandelenbelang in de beheermaatschappij.

Op 23 april 2020 is door de Autoriteit Financiële Markten aan OBAM IM de vereiste vergunning ('ICBE') verleend op grond van artikel 2.69b van de Wet op het financieel toezicht.

Het is de intentie dat OBAM IM ter effectuering van de transactie per 1 juli 2020 zal worden benoemd als beheerder van OBAM.

Tevens is het de intentie dat OBAM IM per deze datum de directie gaat voeren van OBAM en dat de naam van de vennootschap wordt gewijzigd in OBAM N.V. Voor laatstgenoemde stappen is goedkeuring benodigd van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, welke zal worden gehouden op 11 juni 2020.

De transactie heeft de instemming van de raad van commissarissen van OBAM.

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

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

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

Het voorstel van de directie, het dividend per gewoon aandeel vast te stellen op EUR 1,45 heeft onze instemming. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden voorgesteld het voorgestelde dividend goed te keuren.

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

Amsterdam, 29 april 2020

Namens de raad van commissarissen

R.W.F. van Tets

Bestuursverslag

MARKTONTWIKKELINGEN

Gedreven door een soepeler monetair beleid van zowel de Federal Reserve (Fed) als de Europese Centrale Bank (ECB) en de per saldo gunstige economische en bedrijfscijfers uit de VS gingen de aandelenmarkten positief van start. Ondanks zorgen over de handelsoorlog tussen de VS en China, brexit en mogelijke wereldwijde groeivertraging, kon het positieve beurs sentiment enige tijd aanhouden. Gezonde economische groei in de VS en vertrouwen bij beleggers in een stimulerend Chinees overheidsbeleid om de effecten van de handelsoorlog te compenseren, hielpen hierbij. Bovendien werden de centrale banken steeds milder van toon met hun monetaire beleid. Vanuit de aandelenmarkten kwam daarnaast steun van uitbodemde winstverwachtingen gevolgd door een gunstig resultaatseizoen over het eerste kwartaal. Intussen wierpen de Chinese stimuleringsmaatregelen hun vruchten af zodat de aandelenmarkten – ook buiten China – hun opmars konden voortzetten. Maar hier kwam een einde aan doordat de Amerikaanse president een verhoging van de invoerheffing op Chinese goederen van 10% naar 25% aankondigde, waarop China terug sloeg met tariefverhogingen voor Amerikaanse goederen. Beleggers reageerden hierop rond april met forse winstnemingen, waardoor aandelenkoersen sterk daalden. Medio van het jaar herstelden deze weer doordat de markt zijn hoop vestigde op de ontmoeting tussen de presidenten van de twee landen tijdens de G20-top. Intussen kreeg het stimulerend beleid van de Fed, die zowel in juli als september de rente verlaagde, van de aandelenmarkt de handen niet op elkaar. Beleggers hadden deze acties geïnterpreteerd als het begin van langdurige monetaire versoepeling, maar dit werd door de Fed-president de wereld uitgeholpen. Ook gooiden additionele handelstarieven in augustus roet in het eten van beleggers, die meer en meer bezorgd raakten over de wereldwijde economische groei. En zo bleven gedurende de rest van het jaar de opmerkingen, tweets en verklaringen over het Amerikaanse en Chinese handelsbeleid de gemoederen en de bewegingen van de aandelen bepalen. Belangrijk voor een herstel op de aandelenmarkten was de hervatting van de onderhandelingen in oktober. Opschorting van tariefverhogingen had eveneens een opwaarts effect op de koersen. Het handelsakkoord tussen de VS en China dat in december volgde, betekende een voorlopig einde aan de escalatie van het conflict tussen de twee economische grootmachten en ruimte voor verdere onderhandelingen. Amerikaanse strafheffingen werden uitgesteld waartegenover het achterwege blijven van geplande Chinese represailles stond.

Over het gehele jaar genomen presteerden aandelen in de opkomende markten minder sterk dan in ontwikkelde markten. De meeste van eerstgenoemde hebben grote

exportmarkten richting het westen en zijn daardoor gevoelig voor de wereldhandels groei. Voortdurende onzekerheid over de invloed van de handelsperikelen hierop verklaarde voor een heel groot deel het achterblijven.

Over het hiervoor beschreven beleggingsjaar liet de MSCI All Countries referentie-index een fraai rendement zien van 28,9% in euro's gemeten. Naar sectoren bekeken was informatietechnologie bij uitstek de best presterende sector. Veel bedrijfstakken hierbinnen deden het meer dan voortreffelijk maar de halfgeleiderindustrie, hardware en internet services sprongen er duidelijk bovenuit. Industrials vormden een goede tweede, met grote koerssprongen voor uitzendbureaus, business services en luchtvaart aandelen. Daarnaast droeg de diverse sector duurzame consumptiegoederen erg goed bij aan het resultaat op de index. Door de voortdurende groei van e-commerce waren aandelen van online retailbedrijven sterk in de belangstelling van beleggers. Ook in het luxegoederensegment deden veel aandelen het uitstekend, mede dankzij de aanhoudend sterke vraag van de lokale Chinese consumenten, die zich blijkbaar weinig aantrokken van het handelsconflict. Op financiële waarden kon in het afgelopen halfjaar een goed rendement worden behaald (met name dan binnen financiële services), maar de gehele sector bleef wel licht achter bij het marktgemiddelde. Lager of soms negatief koersresultaat op onder meer Europese banken was hier de oorzaak van. Met een nog altijd behoorlijk rendement bleven energie en materialen het meest achter bij de index. Zorgen bij beleggers over een mogelijk negatieve invloed van het handelsconflict tussen de VS en China op de wereldwijde economische groei was hier voor een groot deel debet aan. Dit werd door een per saldo vlakke ontwikkeling van het prijspeil van een verzameling grondstoffen weerspiegeld.

BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

In informatietechnologie namen we begin 2019 wederom softwaregigant Microsoft op in de portefeuille na de correctie einde 2018. Voor de komende jaren verwachten we dubbelcijferige omzet- en winstgroei, die, net als de sterke balans en hoge kasstroomgeneratie, onvoldoende in de koers tot uiting kwamen. Daartegenover verkochten wij gedurende het jaar Lam Research nadat het aandeel naar onze visie de onderliggende fundamenten meer dan voldoende weerspiegelde. Daarnaast verkochten wij Worldpay nadat het bedrijf een overnamebod had ontvangen en de opgelopen koers daardoor geen opwaarts potentieel meer bood. In ruil daarvoor vergrootten wij onze exposure naar de halfgeleiderindustrie via Intel, dat een periode van marktaandeelverlies heeft gekend, maar naar onze verwachting zal kunnen gaan profiteren van een zogenaamde

nieuwe upgradecyclus. Verder namen we opnieuw een positie in Keyence, wereldwijd leider op de markt voor sensoren en camera's die gebruikt worden in de automatiseringsbranche. In IT werd verder IPG Photonics gekocht na een forse koerscorrectie, de wereldmarktleider op het gebied van lasers die voor materiaalverwerking gebruikt worden in een breed scala aan processen.

Binnen consumentengoederen werden Ahold Delhaize en Nestlé gekocht. Eerstgenoemde is een toonaangevende supermarktketen langs de oostkust van de VS met onder andere Giant Food, Stop & Shop en Food Lion. Tevens heeft de combinatie een sterke, leidende positie in Nederland met Albert Heijn met hoge verkoopdichtheden en een aantrekkelijke verkoopmix. Na een koerscorrectie voornamelijk als gevolg van een staking in de VS kochten we het aandeel tegen een aantrekkelijke vrije kasstroomwaardering en met een dividendrendement van circa 4%. Nestlé is een levensmiddelenbedrijf dat een breed scala aan voedingsproducten produceert en op de markt brengt, namelijk koffie, chocolade, zoetwaren, water en voeding voor huisdieren. Nestlé is dusdanig goed gepositioneerd dat het naar verwachting een hoger dan gemiddelde omzetgroei voor de sector kan behalen. Bovendien heeft het bedrijf nog steeds ruimte om de marges te verbeteren dankzij betere kapitaalallocatie en portefeuillerationalisatie.

Eveneens in consumptiegoederen kochten we Heineken en Pernod Ricard. Pernod Ricard is een van de leidende producenten van sterke dranken, zoals whisky, rum, wodka, cognac en champagne. Het bedrijf haalt veel competitief voordeel uit zijn sterke bekwaamheid op het gebied van route-to-market. Zijn portefeuille van merknamen heeft een groter gewicht in het superpremiumsegment, dat ook nog eens harder groeit dan het gemiddelde van de bedrijfstak. Brouwerij Heineken haalt meer dan de helft van de omzet uit opkomende markten, waar het stijgende bestedbare inkomen van de consument voor behoorlijk tot sterk groeiende biervolumes zorgt. Zorgen over de margeontwikkelingen op korte termijn boden aankoopmogelijkheden, te meer omdat wij op de wat langere termijn verwachten dat Heineken de marge juist kan laten stijgen dankzij verdere uitbreiding in het hogere segment, een betere, dat wil zeggen meer winstgevendende, regionale spreiding, kostenbeheersing en efficiency en extra operationele hefboom in opkomende markten.

In de sector industrie kochten we onder meer Siemens. Het bedrijf is nog steeds bezig met de transformatie naar meer op service geïntereerde activiteiten met hogere marges ten koste van cyclische activiteiten met lagere marges. Tijdelijke koersdruk vanwege een afgeketste fusie en naar onze mening te grote zorgen over de negatieve effecten van een afzwakking van de wereldwijde economische groei op de winstgroei, boden een goede kans het aandeel op te nemen. In dezelfde sector kochten we Bureau Veritas en verkochten we Honeywell en Rentokil. Bureau Veritas is één van de grootste spelers in de markt van testen, inspecties en certificering, welke bovengemiddeld groeit. Honeywell en Rentokil werden verkocht aangezien de waardering van de aandelen fors was opgelopen zonder dat daar noemens-

waardige verbetering van de bedrijfsvooruitzichten tegenover stond. In industrie verkochten we Rockwell nadat enerzijds het herstel van de eindmarkten van het bedrijf langer op zich liet wachten en anderzijds Rockwell waarschijnlijk meer acquisities moet gaan doen om hun leidende positie te behouden.

In gezondheidszorg namen we wederom een positie in Zimmer Biomet, de grootste orthopedische speler wereldwijd met een groot marktaandeel in kunstheupen en knieën. De huidige CEO heeft verbetering van kwaliteit van de processen/producten doorgevoerd, geïnvesteerd in innovatie en een cultuuromslag gemaakt naar een meer op prestatie gerichte organisatie. De omzetgroei zal zich, door een nieuwe robotknie en andere gerobotiseerde oplossingen, naar verwachting herstellen. Tevens kochten we in de sector Laboratory Corporation of America (Labcorp) nadat de groei van het bedrijf tijdelijk onder druk was gekomen, welke in onze optiek niet structureel is. De problemen waarmee het bedrijf in 2018 werd geconfronteerd, zijn nu grotendeels verdwenen en in 2020 zal de winstgroei gaan aantrekken onder meer als gevolg van het feit dat United Health zijn testen steeds meer zal richten op de goedkoopste laboratoria, waarvan Labcorp sterk kan profiteren. In gezondheidszorg verkochten we Philips nadat het aandeel fors was opgelopen met een te beperkt opwaarts potentieel.

Ook kochten we het Deense Novo Nordisk, wereldwijd marktleider op het gebied van medicijnen voor diabetes- en obesitaspatiënten. De schaal waarop het deze medicijnen produceert is voor de concurrentie niet te evenaren, wat een groot kostenvoordeel oplevert. Verder namen we opnieuw een positie in de Amerikaanse leverancier van medische apparatuur en instrumenten Becton Dickinson. Een nogal vlakke koersontwikkeling over de laatste twee jaar tegenover een solide winstgroei bracht de waardering op een aantrekkelijk niveau. Niet alleen solide maar ook gediversifieerde omzetgroei evenals een gezonde winstgroei op de middellange termijn dankzij een sterke franchise, zijn de redenen voor de aankoop geweest.

In communicatieservices kochten wij Walt Disney, een gediversifieerde internationale entertainment- en media-onderneming met onderdelen zoals kabel- en televisiestations, televisie- en filmproductie, parken en resorts. Het distribueert bijvoorbeeld films onder Walt Disney Pictures en Pixar. Het verbruik van media verandert snel door de introductie van streamingplatforms. Disney heeft daarop besloten om ook zijn eigen platform (Disney+) te ontwikkelen, waarop het zijn content gaat gebruiken. Wij geloven dat de transformatie van Disney's media-activiteiten succesvol zal zijn en de omzetgroei zal gaan versnellen.

Binnen de sector financiële waarden verkochten we S&P Global nadat de koers van het aandeel en daarmee ook de waardering fors was gestegen waardoor we beperkt opwaarts potentieel in het aandeel zagen. Daartegenover namen wij een belang in Silicon Valley Bank. Het is de financiële instelling bij uitstek voor innovatieve ondernemingen die actief zijn in technologie en life sciences en

die samen het snelst groeiende segment binnen de Amerikaanse economie vormen. De financieringsportefeuille in private equity en durfkapitaal is de belangrijkste pijler onder de groei en versterking van het marktaandeel. Daar staat tegenover dat de waardering van het aandeel de bovengemiddelde krediet- en winstgroei naar onze mening onvoldoende weerspiegelde, waardoor wij tot aankoop overgingen.

In de sector materialen verkochten we Umicore nadat de vooruitzichten voor de eindmarkten van het bedrijf eind 2018 sterk verslechterden. Daarnaast verkochten we onze positie in DSM, aangezien de koers van het aandeel de onderliggende ontwikkelingen voldoende had verdisconteerd.

PERFORMANCE

Het totale beleggingsrendement van de portefeuille kwam over het afgelopen boekjaar uit op 39,5%. Daarmee werd de referentieindex MSCI All Countries NR zeer ruim verslagen, met een outperformance van 10,6%. Veruit de hoogste bijdrage aan deze forse relatieve outperformance was de factor aandeelselectie (met circa 98%), terwijl de factor sectorallocatie licht positief was met circa 2%, mede gedreven door een negatief kasgeld- en valutaffect. Deze verhouding van een hoog aandeelselectie effect en beperkte invloed van sectorallocatie past ook geheel bij de bottom-up investmentstijl van het fonds.

De risicomatstaven van het fonds waren in lijn met de marktgemiddeldes. Zo was de beta van het fonds met 1.01 vrijwel gelijk aan de bewegelijkheid van de gehele referentieindex, en was de ex-post fonds tracking error op 1 jaars basis met 3,6% bescheiden te noemen. Was het indexgemiddelde voor IT-aandelen, zoals hiervoor beschreven, al hoog, het rendement op de exposure naar deze sector binnen de portefeuille stak hier ver bovenuit. Daarmee leveren IT-aandelen veruit de grootste bijdrage aan het absolute rendement op de portefeuille. Posities in leverancier aan de halfgeleiderindustrie ASML, softwarebedrijf SAP, betalingsverwerker Worldpay en producent van grafische kaarten Nvidia hielpen daarbij. Daarnaast droeg onze specifieke exposure naar met name het financials services-segment significant bij aan zowel de absolute als de relatieve performance. Dit werd onder meer behaald dankzij posities in investeringsmaatschappij Blackstone, Synchrony Financial, actief in consumentenfinanciering en bankgigant JPMorgan Chase. Voorts sprong de sector duurzame consumptiegoederen eruit, waar onder meer sportschoenen en kledinggigant Nike, het fusieproduct in de brillen- en lenzenmarkt EssilorLuxottica en juwelier Tiffany na een overnamebod er in positieve zin uitsprongen. Ook de andere consumentensector, consumer staples, had een belangrijk aandeel in het verslaan van de index. De aandelen van snoep- en snackbedrijf Mondelez International, brouwer Anheuser-Busch Inbev zijn hier het vermelden waard. Binnen de sector industrials lieten de posities in Vestas en Airbus een hoge positieve bijdrage zien. Behalve dan een enkele sector, gezondheidszorg, lieten alle overige sectoren een hoge positieve aandeelselectie zien, waardoor de

zeer sterke outperformance voor de totale portefeuille dan ook vrijwel geheel voor rekening kwam van aandeelselectie en sectorselectie een beperkte rol had.

VOORUITZICHTEN

Het sentiment op aandelenmarkten bleef begin 2020 overwegend positief en de markt prijsde meer en meer een positieve afloop van het handelsconflict tussen de VS en China in. Verder leken economische indicatoren niet verder te verslechteren, wat ook positief was, waardoor een recessie in Europa en de VS vermeden zou kunnen worden. Aan het einde van het eerste kwartaal 2020 werd duidelijk dat het coronavirus COVID-19, dat aanvankelijk in China uitbrak, in een snel tempo vrijwel alle continenten heeft bereikt, wat naar onze verwachting zal leiden tot fors negatieve gezondheids-, maatschappelijke en economische effecten. De ongekende en benodigde overheidsmaatregelen, de 'lock downs', hebben abrupt zeer nadelige effecten laten zien in meerdere wereldwijde bedrijfstakken in met name energie, transport, vrijetijdsbesteding, banken en hoogcyclische sectoren. De wereldwijde beurzen zijn hierop al fors gecorrigeerd aan het einde van het eerste kwartaal 2020.

Het fonds heeft vanuit de beleggingsstijl in kwaliteitsbedrijven per saldo al een erg geringe exposure naar de hierboven genoemde direct geraakte bedrijfstakken. Waar benodigd zijn ondernemingen met geraakte cyclische eindmarkten nog verder afgebouwd in de portefeuille, met een hoge focus op gezonde balansverhoudingen en liquiditeit. Verder is de relatief hoge kaspositie, gezien de forse koersdalingen, selectief gebruikt voor het verder ophogen en aankopen van hoogwaardige, hoogrenderende bedrijfsmodellen die deze economische omwenteling zullen doorstaan en er naar verwachting zelfs sterker uit gaan komen.

Gezien de hoge mate van onzekerheid over de duur van deze coronaviruscrisis en de mate van economische neergang, blijft de focus binnen het fonds (meer dan ooit) gericht op kwaliteits-groei ondernemingen met hoogwaardige unieke bedrijfsmodellen, bovengemiddelde groei-perspectieven, robuuste verdedigbare winstgevendheid, gezonde balansverhoudingen en liquiditeit en hoge duurzaamheidsstandaarden tegenover een aantrekkelijke intrinsieke waardering. Deze kwaliteitsondernemingen zullen naar onze mening de aankomende economische neergang goed kunnen doorstaan en hier nog zelfs sterker uitkomen, met een bovengemiddelde herwaardering als resultaat. Binnen onze positionering zijn deze specifieke ondernemingen veelal te vinden in de sectoren informatietechnologie, gezondheidszorg, consumptiegoederen en in beperktere mate in het communicatiesegment.

Op 25 januari 2019 hebben BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM het voornemen bekendgemaakt om het beheer van OBAM over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij. Deze beheermaatschappij, OBAM Investment Management B.V. ('OBAM IM'), is opgericht op 17 september 2019. De meerderheid van het aandelenkapitaal van deze beheer-

maatschappij wordt gehouden door het huidige beleggings-team onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. BNP Paribas Asset Management houdt een minderheidsaandelenbelang in de beheermaatschappij. Op 23 april 2020 is door de Autoriteit Financiële Markten aan OBAM IM de vereiste vergunning ("ICBE") verleend op grond van artikel 2.69b van de Wet op het financieel toezicht.

Het is de intentie dat OBAM IM ter effectuering van de transactie per 1 juli 2020 zal worden benoemd als beheerder van OBAM.

Tevens is het de intentie dat OBAM IM per deze datum de directie gaat voeren van OBAM en dat de naam van de vennootschap wordt gewijzigd in OBAM N.V. Voor laatstgenoemde stappen is goedkeuring benodigd van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, welke zal worden gehouden op 11 juni 2020.

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

FONDSVOLUME

Gedurende het boekjaar daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 13.265.538 naar 11.483.492. De liquiditeit van de belangen in de portefeuille is ruim voldoende, waardoor uitstroom van toevertrouwde middelen geen invloed heeft gehad op het gevoerde beleggingsbeleid. De gemiddelde verhandelbaarheid van de aandelen in de portefeuille is goed tot zeer goed te noemen waardoor beleggingsvoorkeuren dan ook volledig in de portefeuille tot uiting kunnen komen. De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt blijft een aandachtspunt voor zowel de directie van OBAM als voor de raad van commissarissen. Dit onderwerp wordt tijdens alle vergaderingen uitvoerig besproken.

MARKETINGACTIVITEITEN

De marketing van OBAM in 2019 werd gedomineerd door twee primeurs. In het begin van het jaar, op 25 januari de aankondiging dat BNP Paribas Asset Management en het management van BNP Paribas OBAM N.V. de verzelfstandiging van OBAM overeengekomen waren. Aan het eind van het jaar, op 7 november, de prestigieuze uitverkiezing ('Gouden Stier') als beste beleggingsfonds op de Nederlandse markt in de categorie aandelen wereldwijd door beleggersplatform IEX. Beide events leidden tot veel positieve reacties en exposure in de media.

In afwachting van de verzelfstandiging, werd op de achtergrond gewerkt aan een nieuw OBAM-logo, presentatiekit en reclamecampagne om meteen na de verzelfstandiging volledig geëquipeerd van start te kunnen gaan in de nieuwe constellatie.

Ondanks positief gestemde beurzen in het algemeen kenden actief gemanagede aandelenfondsen een lastig 2019 qua inflows. Ondanks een uitstekende performance ont-kwam ook OBAM als actief fonds bij uitstek niet aan die trend.

Waar passieve fondsen nog steeds inflows zagen, stond het fondsvermogen van actieve fondsen onder druk. De inflows van passieve fondsen lijken deels gedreven door de perceptie dat zij goedkoper zijn en minder risico's met zich meebrengen. Het is de uitdaging voor OBAM om in de komende marketinguitingen deze perceptie te weerleggen met feiten en te benadrukken dat de kosten van OBAM niet veel verschillen van de meeste passieve fondsen, met daarbij een groter opwaarts potentieel. De uitstekende performance in 2019 zou daar het beste argument voor moeten zijn.

In 2019 lag de marketingfocus voor OBAM op de sociale-mediakanalen en waren de OBAM-portfoliomanagers regelmatig terug te vinden in de media (zowel op ad-hocbasis zoals in reacties op gebeurtenissen met marktimpact, als met een vooruitblik op aandelenmarkten). Bovendien werden presentaties verzorgd op traditioneel populaire beleggersevenementen als BinckBank (januari), ProBeleggen (juni) en de BeleggersFair (oktober). Er werd geparticipeerd in een aantal nieuwe events zoals de Beleggersavond Technologie (georganiseerd door BeleggersBelangen en Elsevier in oktober) en de Outlook 2020 voor de Amerikaanse aandelenmarkt (georganiseerd door Fondsnieuws in november). Klap op de vuurpijl was natuurlijk de uitreiking van de Gouden Stier (inclusief aanverwante marketingcampagne), die OBAM in zijn prijzenkast mag zetten als beste beleggingsfonds van 2019. En hoewel prestaties uit het verleden geen garanties bieden voor de toekomst wordt 2020, gesterkt door deze externe erkenning, met vertrouwen tegemoet gezien.

DIVIDENDBELEID

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

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

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

- op termijn - voor de intrinsieke waarde en de performance van OBAM.

Een dividenduitkering welke hoger is dan strikt noodzakelijk op grond van de fiscale regels resulteert op het niveau van de aandeelhouders in een additionele inhouding van Nederlandse dividendbelasting welke als 'onnodig' kan worden ervaren. In de meeste gevallen kunnen aandeelhouders de Nederlandse dividendbelasting echter onbeperkt verrekenen met hun eigen belastingverplichting. Rekening houdend met bovenstaande fiscale elementen en de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten, stelt de directie een dividendvoorstel op dat recht doet aan het resultaat van de vennootschap over het afgelopen boekjaar. Wij zijn van mening dat met dit dividendbeleid het belang van de aandeelhouders zo veel mogelijk in ogenschouw wordt genomen.

STEMBELEID

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

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

BELONINGSBELEID VAN DE BEHEERDER

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Wat voor soort vergoedingen worden er in de praktijk verstrekt?

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

- Iedereen ontvangt een **Vaste beloning** of een basissalaris, die in lijn is met de functie, de competenties en ervaring van de medewerker en een voldoende mate van betrokkenheid weergeeft;
- **Variabele beloning op korte termijn** is een aanvulling die beschikbaar is voor een groot aantal medewerkers en die gebaseerd is op individuele en collectieve prestaties. Deze wordt gewoonlijk in maart in contanten betaald na afloop van de periode (een jaar) waarover de prestaties worden gemeten;

- **Prestatiebeloningen op lange termijn** zijn aanvullingen op basis van objectieve criteria die gedefinieerd zijn voor specifieke groepen, zoals senior managers en beleggingsteams. Deze beloningen worden uitgesteld, met betaling in verschillende jaren, en ze worden vastgesteld met inachtneming van verschillende risico-corrigerende factoren.

Hoe worden prestaties gemeten en gekoppeld aan variabele beloning?

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

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

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

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

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

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

Met name voor portefeuillebeheerders die verantwoordelijk zijn voor portefeuilles met een benchmark, wordt het extra rendement ten opzichte van de benchmark kwantitatief gemeten, als percentage van de doelstelling voor het extra rendement van de portefeuilles. Hierbij wordt gecontro-

leerd dat de genomen risico's binnen de vooraf vastgestelde risicobudgetten zijn gebleven.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Hoe wordt de lijst van 'identified staff' vastgesteld?

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

- Op beheerderniveau worden de hoofden van de controlefuncties (met name de hoofden van Risk en Compliance) geïdentificeerd, alsmede de leden van het bestuur, de CEO en de CIO's;
- Op het niveau van de portefeuilles worden de portefeuillebeheerders aangemerkt als behorend tot de identified staff, afhankelijk van de proportionaliteitsregels, zoals hieronder beschreven; Daar waar niet-AIFM- of niet-UCITS-entiteiten van BNPP AM onderworpen zijn aan andere soorten verplichtingen met betrekking tot het vaststellen van identified staff, zorgt BNPP AM ervoor dat de lokale vereisten nauwgezet worden nageleefd.

Welk specifieke beloningsbeleid is op hen van toepassing?

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

- Voor senior managers (met uitzondering van beleggings- en controlefuncties) is de index een gewogen gemiddelde van 25% van de variatie van het totale rendement van een mandje van portefeuilles dat gelijk is voor alle medewerkers van BNPP AM en voor 75% de variatie in het operationele resultaat² van BNPP AM gedurende de uitstelperiodes (respectievelijk 1, 2 en 3 jaar voor een derde van de oorspronkelijke beloning);

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

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

Hoe implementeert BNPP AM proportionaliteit?

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

Voor identified staff treedt het voorgeschreven uitstelpercentage van 40%⁴ (over de volledige jaarlijkse variabele beloning) dus in de plaats van het ondernemingsbrede progressieve uitstelschema indien hun variabele beloning hoger is dan EUR 200.000.

Hoe zit het met uitbesteding van vermogensbeheer?

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

¹ UCITS V identified staff is voor het eerst vanaf 1 januari 2017 onderworpen aan beloningsregels (dat wil zeggen voor het performancejaar 2017, met de corresponderende variabele beloning betaald of toegekend in maart 2018).

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

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

⁴ Respectievelijk 60% op het moment dat de variabele beloning boven EUR 750.000 is.

Geaggregeerde kwantitatieve informatie

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers van de beheerder*:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Totale	
		beloning (vast + variabel) x 1.000 EUR**	Waarvan totale variabele beloning x 1.000 EUR**
Medewerkers van de beheerder	102	13.106	3.107

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resourcesovereenkomst¹, waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNP Paribas Asset Management Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die per 31 oktober 2018 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2018. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen:

- de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse compensation review process ('CRP') in mei 2019, en
- de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven van de beheerder of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2019.

Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

Geaggregeerde kwantitatieve informatie voor medewerkers wier activiteiten een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de beheerder* en zijn aangemerkt als 'Identified staff'²:

Bedrijfs- onderdeel	Aantal mede- werkers**	Waarvan totale	
		Totale beloning x 1.000 EUR**	variabele beloning x 1.000 EUR**
Identified staff van de beheerder waarvan portefeuillebeheerders van AIFs / UCITS en Europese mandaten	27	4.920	1.484
	21	3.568	1.064

* Dit betreft medewerkers van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. die zijn ingeschakeld door de beheerder op grond van een intra-group Resourcesovereenkomst¹), waaronder medewerkers die AIFs en/of UCITS van BNP Paribas Asset Management Groep beheren en/of portefeuillebeheerders van Europese mandaten van BNPP AM Groep.

** Dit betreft alle medewerkers die per 31 oktober 2018 in dienst waren van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. De toekenning van variabele beloning in het verslagjaar vindt plaats op basis van de prestaties over 2018. De genoemde bedragen hebben betrekking op hiervoor genoemde medewerkers en betreffen:

- de vaste beloning inclusief de toegekende verhoging aan het einde van het jaarlijkse compensation review process ('CRP') in mei 2019, en
- de tijdens deze CRP toegekende variabele beloning op basis van de prestaties in het voorgaande kalenderjaar, ongeacht het feit of de variabele beloning is uitgesteld of niet, en ongeacht of de medewerkers in dienst zijn gebleven van de beheerder of niet. Dit betreft zowel de uitgekeerde variabele beloning als de toegekende, uitgestelde beloning in het verslagjaar aan het einde van het jaarlijkse CRP in mei 2019.

Alle genoemde bedragen zijn geannualiseerd.

Overige informatie:

- Aantal AIFs en UCITS onder beheer

	Vermogen onder beheer op 31-12-2019 x 1 miljard EUR	
	Aantal (sub)fondsen 31-12-2019	
UCITS (sub)fondsen	7	1,734
AIF (sub)fondsen	1	0,112

- Onder toezicht van de beloningscommissie van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding en haar bestuur, is in de periode mei - juli 2019 een onafhankelijke en centrale audit uitgevoerd over het wereldwijde beloningsbeleid van BNPP AM en de implementatie daarvan gedurende het jaar 2018/2019. Het eindoordeel van deze audit, waaronder de entiteiten van BNP Paribas Asset Management vielen met een AIFM- en/of ICBE-vergunning, was 'toereikend'.
- In 2019 werkten er geen medewerkers onder de verantwoordelijkheid van de beheerder die een totale jaarlijkse beloning van EUR 1 miljoen of meer hebben ontvangen.
- Er is geen sprake geweest van betaling van 'carried interest' aan enig medewerker van de beheerder.

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

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

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

COMPLIANCE EN CORPORATE GOVERNANCE

De directie, tevens beheerder, heeft zoals altijd nauw toegezien op de naleving van toepasselijke wet- en regelgeving, zoals de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarbij is in het bijzonder gelet op het tijdig doorvoeren van vereiste aanpassingen in onder meer prospectussen, onze Principles of Fund Governance (beschikbaar op www.bnpparibas-am.nl, de website van de beheerder), andere openbare informatie, interne procedures, de organisatie en richtlijnen, conform de vereisten in het kader van integere bedrijfsuitoefening (zoals bepaald in de Wft). Belangrijke wijzigingen in regelgeving voor de beheerder over 2019 en de eerste maand van 2020 betroffen de Richtlijn betreffende de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders (Richtlijn (EU)2017/828), die op

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

² Aantal Identified staff medewerkers is vastgesteld op basis van de stand per einde jaar.

10 juni 2019 in werking is getreden, de EMIR-Verordening (EMIR Refit) (Verordening (EU) 2019/834) die op 17 juni 2019 in werking is getreden en de inwerkingtreding van het UBO-register per 10 januari 2020. De beheerder anticipeert heden op de veranderingen na het aflopen van de overgangperiode na het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie op 31 januari 2020 en de implementatie van de Vijfde richtlijn ter bestrijding van witwassen (Richtlijn (EU) 2018/843), die naar verwachting spoedig in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd zal zijn. Voorts bestudeert de beheerder de gevolgen welke de Verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van instellingen voor collectieve beleggingen (EU) 2019/1156, de Verordening betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (EU) 2019/2033, maar ook de ontwikkelingen op het gebied van ESG wet- en regelgeving voor hem hebben.

FUND GOVERNANCE

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

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

VERANTWOORD BELEGGEN

Als oprichtende ondertekenaar van de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) is duurzaam beleggen een strategisch ontwikkelingsgebied voor BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA en haar dochterondernemingen ('BNPP AM'). In de PRI-beoordeling van 2019 ontving het uitstekende scores in negen van de elf categorieën, waarmee het de mediane peer-score meer dan 90% van de tijd bereikte of overschreed. In maart 2019 lanceerde ze haar Global Sustainability Strategy, waarin haar aanpak inzake duurzaam beleggen

gedetailleerd staat beschreven, waarin duidelijke doelstellingen en engagementen zijn vastgelegd en waarin drie belangrijke duurzaamheidsthema's centraal staan: energietransitie ('energy transition'), het milieu ('environment') en gelijkheid ('equality') en inclusieve groei (de '3E's'). De strategie versterkt de commitment van BNPP AM om te beleggen voor de lange termijn en om de dialoog aan te gaan met bedrijven en toezichthouders om 'best practices' te bevorderen, en om ervoor te zorgen dat men zich bewust wordt van de rol die de financiële sector kan spelen bij het realiseren van een duurzame wereld.

Voor BNPP AM omvat duurzaam beleggen vier elementen: ESG-integratie, rentmeesterschap, verantwoord ondernemen en een toekomstgericht perspectief. Samen versterken deze benaderingen de manier waarop BNPP AM belegt, waaronder de manier waarop beleggingsideeën worden gegenereerd, optimale portefeuilleopbouw, risicobeheersing en het benutten van haar invloed op bedrijven en markten. De integratie van ESG versterkt de besluitvorming over beleggen door de risico's en kansen van elke investering op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG) te beoordelen. Rentmeesterschap is belangrijk omdat BNPP AM van mening is dat een betekenisvolle betrokkenheid bij emittenten (met inbegrip van stemmen) haar in staat kan stellen ESG-risico's verder te begrijpen en te beheren ten behoeve van klanten, terwijl publieke beleidsbetrokkenheid gericht is op het bevorderen van een regelgevend kader dat de ontwikkeling van een koolstofarme en inclusieve economie mogelijk maakt, met inbegrip van de prijsstelling van externaliteiten en hoogwaardige bedrijfsrapportage. Verantwoord ondernemen helpt reputatieschade, regelgeving en gestrande activarisico's te vermijden, aangezien BNPP AM ondernemingen uitsluit die worden geacht in strijd te zijn met de Global Compact-principes van de Verenigde Naties en een reeks sectorale beleidsregels heeft ingevoerd waarin de voorwaarden voor beleggen in bepaalde sectoren zijn vastgelegd en waarin de screeningvereisten en -betrokkenheid van BNPP AM centraal staan. Tot slot licht het toekomstperspectief rond de '3E's' die worden gebruikt om de besluitvorming over investeringen te verbeteren en sturing te geven aan de inspanningen op het gebied van rentmeesterschap, omdat BNPP AM van mening is dat de energietransitie, ecologische duurzaamheid en gelijkheid noodzakelijke voorwaarden zijn voor een gezonde economische toekomst.

Meer concreet, op BNPP AM-niveau voor de totale AUM (aandelen en obligaties) en vanaf eind 2020, volgen specifieke KPI's en rapportages met betrekking tot de 3E's, waaronder koolstofintensiteit, watervoetafdruk en percentage vrouwen in directies.

Bovendien worden de portefeuillemanagers vanaf 2020 sterk aangemoedigd om te streven naar een betere gemiddelde ESG-score en een kleinere CO₂-voetafdruk voor hun portefeuilles ten opzichte van de index.

BNPP AM wil een 'future maker' zijn, wat inhoudt dat BNPP AM beoogt om het door klanten aan haar toevertrouwde te beheren vermogen – in overleg – te gebruiken om met de aanwezige kennis binnen de organisatie een duurzamere toekomst te 'maken'. Dit zal ten goede komen aan het beleggingsrendement, de klanten, de medewerkers van BNPP AM en de maatschappij in het algemeen.

VERKLARING VAN DE BEHEERDER OMTRENT DE BEDRIJFSVOERING

Algemeen

Als beheerder van OBAM is het, overeenkomstig artikel 121 van het BGfo, onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor OBAM wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wft en de in daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van OBAM. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Activiteiten gedurende het boekjaar 2019

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

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende het boekjaar 2019 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering (waaronder eveneens zijn begrepen de activiteiten die door de beheerder zijn uitbesteed) beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het BGfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor OBAM te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als

bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

DUFAS-CODE VERMOGENSBEHEERDERS

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

EVENWICHTIGE DEELNAME VAN MANNEN EN VROUWEN

In het Burgerlijk Wetboek worden regels gesteld op het gebied van een evenwichtige deelname van mannen en vrouwen in zowel de raad van commissarissen als de directie. Voor iedere grote onderneming, waaronder ook OBAM, geldt dat moet worden gestreefd naar een evenwichtige verdeling van de zetels in de directie en de raad van commissarissen. Bij een evenwichtige verdeling van de zetels wordt ten minste 30% van de zetels bezet door vrouwen en ten minste 30% door mannen, voor zover de zetels worden verdeeld over natuurlijke personen. Hierbij geldt het 'comply or explain'-principe. OBAM onderschrijft de onderliggende principes.

De directie van OBAM bestaat uit twee leden (de heer Zondag en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., waarbij de directie van laatstgenoemde bestaat uit twee mannen en één vrouw). De raad van commissarissen van OBAM bestaat uit drie mannen en één vrouw, maar houdt in zijn overwegingen bij (her)benoemingen rekening met het principe van evenwichtige verdeling van de zetels.

RISICOBELID EN RISICOBEBEER

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

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

De gehele beleggingsportefeuille van OBAM en alle individuele posities worden door het beleggingsteam dagelijks op diverse risico's beoordeeld (bijvoorbeeld markt, concentratie, valuta, liquiditeit etc.). Dit betreft met name een analyse of de diverse gehanteerde risicomaatstaven op een aanvaardbaar niveau binnen de limieten van het beleggingsbeleid zijn gebleven. Diverse kwantitatieve risicomaatstaven worden dagelijks beoordeeld zoals fondsvolatiliteit tegenover marktvolatiliteit, de bèta-factor, 'active share' en de tracking error van de portefeuille. Zo bedroeg de bèta-factor¹ voor de OBAM-portefeuille 1,01 per ultimo december 2019: een vergelijkbare en acceptabele beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share'² is met 85,38% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de benchmark. Over de gehele verslagperiode is het niveau van de gehanteerde risicomaatstaven redelijk stabiel gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

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

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

Liquiditeitsrisicobeheersysteem

Binnen het liquiditeitsrisicobeheersysteem gebruikt de beheerder speciaal daarvoor ontwikkelde methodes om de liquiditeit te bewaken en implementeert hij procedures die hem in staat stellen om het liquiditeitsrisico van de beleggingen te controleren. De beheerder zorgt ervoor dat het liquiditeitsprofiel van de beleggingen overeenstemt met de onderliggende verplichtingen en voert regelmatig stress-tests uit. De beheerder zorgt ervoor dat de beleggingsstra-

tegie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid zoals vastgelegd in het prospectus, goed op elkaar afgestemd zijn.

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

Uitbestedingsrisico

De beheerder is verantwoordelijk voor het dagelijks beheer, maar een deel van de dagelijkse activiteiten wordt uitbesteed aan andere BNP Paribas Asset Management-entiteiten en externe partijen. De beheerder heeft beleidslijnen, procedures en structuren ontworpen, evenals rapportagelijnen om uitbestede activiteiten te bewaken, operationele activiteiten te beheersen en risico's te identificeren. Het interne-controlekader is ontworpen om de doelstellingen van de beheerder te bereiken door het effectief beperken, evalueren en bewaken van risico's. Binnen dit kader zorgt de afdeling Compliance voor de algehele naleving van de toepasselijke wet- en regelgeving. De afdeling Risk & Operational Risk Control verzekert de nauwkeurigheid van de interne controlemaatregelen en administratiebeschrijvingen. Gedurende 2019 heeft de beheerder, voor zover hem bekend, effectief gehandeld onder zijn systeem van interne controle.

Aangezien de activiteiten van de beheerder een integraal onderdeel vormen van de internationale asset managementactiviteiten van BNP Paribas Group, hebben veel processen een internationale dimensie. Zoals hierboven aangegeven wordt een deel van de dagelijkse bedrijfsvoering van de beheerder gedelegeerd of uitbesteed. In alle gevallen van delegatie of uitbesteding aan buitenlandse entiteiten van BNP Paribas Asset Management of derden heeft de beheerder ernaar gestreefd ervoor te zorgen dat, in aanvulling op lokaal geldende wet- en regelgeving, de wet- en regelgeving zoals deze in Nederland van toepassing is, volledig wordt nageleefd.

Operationeel risico

Operationele risico's worden gedefinieerd als de risico's die het gevolg zijn van ontoereikende of falende interne processen of als gevolg van externe gebeurtenissen, zowel opzettelijke, toevallige als natuurlijke gebeurtenissen. Bijvoorbeeld fraude, personeelsrisico's, juridische risico's, risico's van niet-naleving, fiscale risico's, IT-risico's en reputatierisico's. Binnen BNPP AM vindt een overlap plaats op het gebied van risicomangement voor zowel financiële risico's als niet-financiële risico's, waar operationeel risico onder valt. Wij passen ons risicomangement toe op drie verschillende niveaus, de zogeheten 'three lines of defense'. Het 'three lines of defense'-model veronderstelt dat de portefeuillemanagers op het eerste niveau de risico's identificeren en beoordelen. Vervolgens formaliseren zij de risico's en maken ze transparant zodat er maatregelen genomen kunnen worden om eventuele incidenten te voor-

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

² De active share wordt weergegeven in een percentage en geeft een indicatie van de mate waarin een beleggingsfonds afwijkt van zijn benchmark per genoemde datum.

komen en te corrigeren. Omdat de reikwijdte van de risico's die worden gedekt door het operationele risico zo groot is, vertrouwt de beheerder op gespecialiseerde teams als '2^{de} line of defense', die over de relevante vaardigheden beschikken om de risico's te beoordelen en te beperken. Dit geldt met name voor Legal, Tax, IT Security, Finance en ook Compliance. Het derde controleniveau wordt uitgevoerd door de afdeling Interne Audit, die een regelmatige en onafhankelijke beoordeling maakt van de risico's die verbonden zijn aan alle activiteiten binnen de onderneming en verifieert of de huidige controles voldoen.

Het IT-security team van BNPP AM is verantwoordelijk voor preventie van cybercrimes (virusaanvallen, fishing etc.), cyberrisk-beheersing en beheer van IT-security-infrastructuur. Dit bevat onder andere het updaten van de antivirus-software, en, als nodig is, isoleren en opschonen van geïnfecteerde computers.

Marktrisico

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

Voor wat betreft het marktrisico heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid. De beheerder heeft, in het algemeen, voorkeur voor fondsen die minder afhankelijk zijn van marktbevingen en des te meer van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen. Per ultimo 2019 bedroeg het factorrisico¹ 55% en het bedrijfsspecifiek risico² 45%. Het factorrisico komt hoger uit dan het voorgaand boekjaar, door met name grote investeringen in beursgenoteerde bedrijven in Nederland. Deze bedrijven zijn echter, zonder uitzondering, multinationals die opereren op wereldniveau. Derhalve is in de praktijk het landrisico, dat significant bijdraagt aan het factorrisico, lager. De onderweging in Japanse fondsen ten opzichte van de benchmark draagt ook bij aan het factorrisico. Dit is een bewuste keuze, daar de fondsbeheerder in Japan relatief minder kansen ziet om aantrekkelijke fondsen te identificeren.

Koersrisico

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

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

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

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

Voor wat betreft het koersrisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddelde risicobereidheid. De OBAM-portefeuille is gespreid over acht sectoren en elf landen. Middels diversificatie tracht de beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de bèta-factor van 1,01, wat vergelijkbaar is met de markt. De 'active share' is met 85,38% wel significant hoger dan een gemiddeld fonds, daar OBAM met overtuiging belegt in de aandelen die het als aantrekkelijk identificeert. Deze aandelen zijn, over het algemeen, in grotere mate afhankelijk van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen en minder van marktontwikkelingen.

Om koersrisico's te beheersen zal continu op fondsniveau de liquiditeit c.q. verhandelbaarheid worden gecontroleerd. OBAM belegt hoofdzakelijk in middelgrote tot grote ondernemingen met een dominante marktpositie en een hoge liquiditeit van de onderliggende aandelen. De portefeuille had aan het eind van het boekjaar de meest overwogen positie in de sectoren duurzame consumptiegoederen en informatietechnologie. Qua landen heeft OBAM de meest overwogen posities in Nederland en Frankrijk. De vennootschap heeft daarnaast een directe onderweging in opkomende markten.

Risico opkomende markten

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

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

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

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

Derivatenrisico

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

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

Valutarisico

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

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

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

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

Hieronder is een overzicht opgenomen van de valuta-exposure, dat gebaseerd is op de valuta waarin de aandelen in portefeuille zijn genoteerd, als percentage van het totaal van beleggingen. Op basis van deze informatie kan een beeld worden gevormd van de mate waarin de waarde van

de beleggingen van de vennootschap kan fluctueren. De overzichten geven de situatie weer per balansdatum. Dit is een momentopname. Uiteraard kan de procentuele verdeling voortdurend veranderen ten gevolge van transacties en koersfluctuaties.

	percentage totaal beleggingen 31-12-2019	percentage totaal beleggingen 31-12-2018
Valuta		
Amerikaanse dollar	59,9	57,3
Euro	26,8	28,7
Zwitserse franc	4,6	-
Deense kroon	3,3	2,4
Japanse yen	1,8	1,5
Hongkong dollar	1,6	5,6
Britse pond	1,2	1,7
Indiaase rupee	0,8	-
Koreaanse won	-	2,8
	100,0	100,0

	weging van de MSCI 31-12-2019*	percentage totaal beleggingen 31-12-2019	weging van de MSCI 31-12-2018*	percentage totaal beleggingen 31-12-2018
Verdeling per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling				
Energie	5,2	-	6,3	1,5
Materialen	4,7	5,0	4,9	5,7
Industrie	10,3	8,2	10,4	9,8
Duurzame consumptiegoederen	10,8	17,3	10,3	14,1
Niet-duurzame consumptiegoederen	8,1	14,2	8,5	8,9
Gezondheidszorg	11,8	12,3	12,2	13,0
Financiële diensten	16,7	12,4	17,4	18,8
Informatietechnologie	17,2	21,3	15,0	19,3
Communicatieservices	8,7	9,3	8,7	8,9
Nutsbedrijven	3,3	-	3,2	-
Vastgoed	3,2	-	3,1	-
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

* Bron: Bloomberg en MSCI.

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

Concentratierisico

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

Voor wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt hoge risicobereidheid. Per ultimo december 2019 bedraagt het aantal fondsen in de portefeuille 49. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De beheerder belegt met grote overtuiging in de fondsen die het als aantrekkelijk identificeert, met als doelstelling een hoog absoluut en relatief rendement te genereren. Om de risico's te beheersen wordt door de beheerder een diversificatie aangebracht door te beleggen in verschillende landen, regio's, valuta en (sub)sectoren. Ook kan de beheerder de liquiditeitspositie verhogen tot maximaal 15% van het belegd vermogen. Deze situatie heeft zich, gedurende het boekjaar, niet voorgedaan. Aan het eind van het boekjaar belegt OBAM in 49 fondsen, verspreid over 11 landen en 8 verschillende sectoren. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratie-

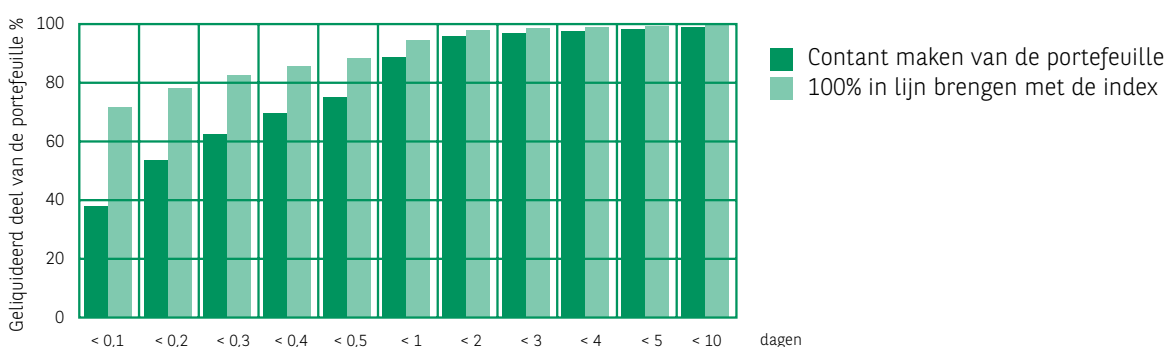
risico beperkt. De beleggingen gedurende de verslagperiode hebben plaatsgevonden binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgelegd.

Liquiditeitsrisico

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

Voor wat betreft het liquiditeitsrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De verhandelbaarheid van OBAM is vrij stabiel gebleven gedurende het boekjaar. OBAM belegt overwegend in aandelen met een hoge marktkapitalisatie en liquiditeit. Momenteel kan 95,69% van de portefeuille binen twee werkdagen naar cash verhandeld worden op basis van 20% van het dagelijkse volume. In onderstaande grafiek is een analyse weergegeven van de liquiditeit van de portefeuille van OBAM.

Liquiditeitsanalyse



Landenrisico

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

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

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

	weging van de MSCI 31-12-2019*	percentage totaal beleggingen 31-12-2019*	weging van de MSCI 31-12-2018*	percentage totaal beleggingen 31-12-2018
Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling**				
Verenigde Staten	54,0	58,2	54,2	54,3
Japan	7,2	1,8	7,4	1,5
Verenigd Koninkrijk	4,9	1,2	5,1	0,6
Frankrijk	3,3	10,6	3,3	9,0
Canada	3,0	-	3,0	-
Zwitserland	3,1	4,6	3,0	-
China	3,8	1,6	2,9	3,9
Duitsland	2,5	5,4	2,7	6,7
Australië	2,0	-	2,1	-
Zuid-Korea	1,4	-	1,6	2,9
Hongkong	1,4	-	1,5	3,6
Nederland	1,5	9,1	1,5	8,3
Taiwan	1,4	-	1,3	-
India	1,1	2,5	1,0	1,1
Spanje	0,8	-	0,9	-
Ierland	0,9	-	0,8	-
Brazilië	0,9	-	0,8	-
Zweden	0,7	-	0,7	-
Zuid-Afrika	0,6	-	0,7	-
Italië	0,6	-	0,6	-
Denemarken	0,5	3,3	0,5	2,4
Saoedi-Arabië	0,3	-	0,5	2,4
Singapore	0,4	-	0,4	-
Rusland	0,5	-	0,4	-
Finland	0,3	-	0,4	-
Maleisië	0,2	-	0,3	-
Mexico	0,3	-	0,3	-
België	0,3	1,7	0,3	4,3
Thailand	0,3	-	0,3	-
Indonesië	0,2	-	0,2	-
Noorwegen	0,2	-	0,2	-
Israël	0,2	-	0,2	-
Luxemburg	0,1	-	0,1	1,4
Overig	1,2	-	1,3	-
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

* Bron: Bloomberg en MSCI.

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

Risico's verbonden aan technieken voor efficiënt portefeuillebeheer

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

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

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

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

Amsterdam, 29 april 2020

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Jaarrekening 2019

Balans

Vóór winstbestemming

	Toelichting	31-12-2019 EUR	31-12-2018 EUR
Beleggingen	7		
Aandelen	7.1	1.010.863.240	872.350.660
		1.010.863.240	872.350.660
Vorderingen	8		
Vorderingen uit hoofde van betaalde initial margin	8.1	154.102	58.014
Overige vorderingen en overlopende activa	8.2	1.741.563	2.498.042
		1.895.665	2.556.056
Overige activa	9		
Liquide middelen*	9.1	61.674.762	27.674.814
		61.674.762	27.674.814
Kortlopende schulden	10		
Schulden inzake uittredingen	10.1	693.586	325.658
Overige schulden en overlopende passiva	10.2	1.257.968	978.056
		1.951.554	1.303.714
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		61.618.873	28.927.156
Uitkomst van activa min kortlopende schulden		1.072.482.113	901.277.816
Eigen vermogen	11		
Geplaatst en gestort kapitaal	11.1	8.041.445	9.288.877
Agioreserve	11.2	156.723.323	302.707.801
Overige reserves	11.3	574.404.650	652.938.567
Onverdeeld resultaat	11.4	333.312.695	-63.657.429
		1.072.482.113	901.277.816
Intrinsieke waarde per aandeel		93,39	67,94

* Presentatiewijziging.

Onder 'Overige activa' worden sinds het boekjaar 2019 uitsluitend de liquide middelen verantwoord. In eerdere jaren werden hieronder de Kas- en Kasequivalenten verantwoord. De vorderingen uit hoofde van betaalde initial margin zijn vanaf het boekjaar 2019 verantwoord onder 'Vorderingen'. De vergelijkende cijfers zijn conform aangepast.

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2019 31-12-2019 EUR	01-01-2018 31-12-2018 EUR
Opbrengsten uit beleggingen	16		
<i>Direct resultaat beleggingen</i>			
Dividend	16.1	16.861.436	19.954.568
		16.861.436	19.954.568
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
<i>Indirect resultaat beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen	16.2	70.314.489	80.954.938
Valutare resultaat op aandelen	16.2	10.804.496	-18.967.080
		81.118.985	61.987.858
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Koersresultaat op aandelen	16.2	239.606.042	-186.481.999
Valutare resultaat op aandelen	16.2	-858.127	44.163.206
		238.747.915	-142.318.793
<i>Overig resultaat</i>			
Interestbaten	16.3	800.488	394.195
Interestlasten	16.3	-91.439	-66.689
Koersverschillen op geldmiddelen	16.4	1.486.574	2.408.758
Overige baten	16.5	549.184	228.281
		2.744.807	2.964.545
Som van de opbrengsten		339.473.143	-57.411.822
Lasten			
Kosten van beheer van beleggingen	17.1, 17.2	5.271.323	5.376.219
Overige kosten	17.3	889.125	869.388
Som van de lasten		6.160.448	6.245.607
Resultaat		333.312.695	-63.657.429
Resultaat per aandeel		27,08	-4,64

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2019 31-12-2019 EUR	01-01-2018 31-12-2018 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen		331.826.121	-66.066.187
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	-81.118.985	-61.987.858
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.3	-238.747.915	142.318.793
Direct beleggingsresultaat		11.959.221	14.264.748
Aankopen	7.1	-727.778.280	-958.231.126
Verkopen	7.1	909.132.600	1.037.415.661
		181.354.320	79.184.535
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	8.1, 8.2	660.391	-307.294
Mutatie kortlopende schulden uit beleggingsactiviteiten	10	279.912	-130.050
		940.303	-437.344
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		194.253.844	93.011.939
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		11.488.923	9.578.218
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-158.720.833	-81.105.606
Mutatie op schulden inzake uittredingen		367.928	-1.113.730
Uitgekeerd dividend		-14.876.488	-12.325.593
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-161.740.470	-84.966.711
Netto kasstroom			
Liquide middelen begin boekjaar/verslagperiode	9	27.674.814	17.220.828
Koersverschillen op geldmiddelen		1.486.574	2.408.758
Liquide middelen ultimo boekjaar/verslagperiode		61.674.762	27.674.814

Toelichting

ALGEMEEN ⁽¹⁾

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

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

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

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

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

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

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

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

Transactiedatum en afwikkelingsdatum

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

Saldering

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

Risicobeleid en risicobeheer

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

WAARDERINGSGRONDSLAGEN ⁽²⁾

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

Waardering van de beleggingen ^(2.1)

De waardering van de beleggingen vindt plaats op basis van de volgende belangrijkste criteria:

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

Waardering van afgeleide financiële instrumenten ^(2.2)

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

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

Overige activa en passiva ^(2.3)

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

Vreemde valuta ^(2.4)

De vennootschap hanteert de volgende grondslagen van valutaomrekening:

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

Omrekenkoersen per 31 december, tegenwaarde van 1 euro

	2019	2018		2019	2018
Amerikaanse dollar	1,1225	1,1432	Indiaase rupee	80,1220	79,8091
Britse pond	0,8474	0,8976	Koreaanse won	1.298,1152	1.275,5268
Deense kroon	7,4725	7,4625	Zuid-Afrikaanse rand	15,6965	16,4442
Hongkong dollar	8,7463	8,9502	Zweedse kroon	10,5078	10,1350
Japanse yen	121,9877	125,4207	Zwitserse franc	1,0870	1,1269

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING ⁽³⁾

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

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

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

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

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

GRONDSLAGEN VOOR KASSTROOMOVERZICHT ⁽⁴⁾

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

UITBESTEDING ⁽⁵⁾

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

Uitbesteding door de beheerder ^(5.1)

Administrateur

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

Fund Agent

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

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

Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer

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

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

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

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

Financiële verslaglegging

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

Uitbesteding door de bewaarder ^(5.2)

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

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

UITLENEN VAN EFFECTEN ⁽⁶⁾

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

Toelichting op de balans

BELEGGINGEN ⁽⁷⁾	2019 EUR	2018 EUR
Aandelen ^(7.1)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	872.350.660	1.031.866.130
Aankopen	727.778.280	958.231.126
Verkopen	-909.132.600	-1.037.415.661
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	319.866.900	-80.330.935
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	1.010.863.240	872.350.660
Historische kostprijs	818.065.720	918.301.055

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 31 december 2019 is opgenomen op pagina 41 en 42 van dit verslag.

De active share op 31 december 2019 was 85,38%. Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

VORDERINGEN ⁽⁸⁾

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties ^(8.1)

Dit betreft de margincalls bij inkoop en uitgifte van aandelen OBAM.

	31-12-2019 EUR	31-12-2018 EUR
Overige vorderingen en overlopende activa ^(8.2)		
Te vorderen dividend	451.352	706.325
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	1.290.211	1.791.717
	1.741.563	2.498.042

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

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

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

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

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

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

Gedurende de verslagperiode werd geen teruggaaf ontvangen.

OVERIGE ACTIVA ⁽⁹⁾

Liquide middelen ^(9.1)

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

KORTLOPENDE SCHULDEN ⁽¹⁰⁾

Schulden inzake uittredingen ^(10.1)

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

	31-12-2019	31-12-2018
	EUR	EUR
Overige schulden en overlopende passiva ^(10.2)		
Nog te betalen beheervergoeding	454.363	395.681
Nog te betalen vergoeding bewaarder	147.814	162.417
Nog te betalen overige kosten	655.791	419.958
	1.257.968	978.056

	2019	2019	2018
	aantal	EUR	EUR
EIGEN VERMOGEN ⁽¹¹⁾			
Geplaatst en gestort kapitaal ^(11.1)			
Klasse Classic			
Stand begin boekjaar/verslagperiode	13.265.538	9.285.877	9.951.337
Geplaatst	139.997	97.998	86.856
Ingekocht	-1.922.043	-1.345.430	-752.316
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	11.483.492	8.038.445	9.285.877
Prioriteits aandelen			
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	60	3.000	3.000
Totaal geplaatst aandelenkapitaal		8.041.445	9.288.877
Het maatschappelijk kapitaal bedraagt ultimo boekjaar:			
Gewone aandelen, nominaal EUR 0,70		56.350.000	84.000.000
Prioriteits aandelen, nominaal EUR 50,-		3.000	3.000
		56.353.000	84.003.000

Het totaal aantal ingekochte aandelen is 62.054.631 met een nominale waarde van EUR 42.190.810. Dit brengt het totaal geplaatst aandelenkapitaal, inclusief ingekochte aandelen op EUR 51.476.686 (73.538.123 aandelen).

	2019 EUR	2018 EUR
Agioreserve ^(11.2)		
Klasse Classic		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	302.707.801	373.569.729
Gestort op geplaatste aandelen	11.390.925	9.491.362
Betaald op ingekochte aandelen	-157.375.403	-80.353.290
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	156.723.323	302.707.801

	2019 EUR	2018 EUR
Overige reserves ^(11.3)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	652.938.567	521.027.061
Ontvangen uit Onverdeeld resultaat	-78.533.917	131.911.506
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	574.404.650	652.938.567

	2019 EUR	2018 EUR
Onverdeeld resultaat ^(11.4)		
Stand begin boekjaar/verslagperiode	-63.657.429	144.237.099
Dividenduitkering op aandelen	-14.876.488	-12.325.593
Toegevoegd aan Overige reserves	78.533.917	-131.911.506
Resultaat lopend boekjaar	333.312.695	-63.657.429
Stand ultimo boekjaar/verslagperiode	333.312.695	-63.657.429

Totalen EUR x 1.000	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017
---------------------	-------------------	-------------------	-------------------

DRIEJAARSOVERZICHT

Intrinsieke waarde	1.072.482	901.278	1.048.788
Af: waarde prioriteitsaandelen	3	3	3
	1.072.479	901.275	1.048.785

Aantal uitstaande aandelen	11.483.492	13.265.538	14.216.195
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	93,39	67,94	73,77
Resultaat per aandeel (EUR)	29,03	-4,80	10,15

RESEARCH COLLECTION CHARGE AGREEMENT ⁽¹²⁾

Er wordt gebruikgemaakt van Research collection charge agreements met brokers. Transactiekosten, die door een broker in rekening worden gebracht, bestaan uit twee componenten: een vergoeding voor de daadwerkelijke executie van een order en een vergoeding voor de research die door de betreffende broker ten behoeve van de vennootschap wordt geleverd. Bij Research collection charge agreements wordt met een broker afgesproken dat het deel van de transactiekosten dat betrekking heeft op afname van research wordt losgekoppeld van het deel dat betrekking heeft op de executie. De vergoeding voor de research wordt vervolgens apart gezet bij de betreffende broker als een tegoed. OBAM kan besluiten om (een deel van) deze vergoeding over te laten maken naar een andere broker of aanbieder van research voor de levering van research. Door de executie los te koppelen van de afname van de research wordt bewerkstelligd dat op beide vlakken de best presterende brokers kunnen worden geselecteerd.

Tegoed	2019 EUR
Stand begin boekjaar/verslagperiode	171.442
Toegevoegd aan tegoed	736.656
Onttrokken aan tegoed	599.310
Stand einde boekjaar/verslagperiode	308.788

SAMENSTELLING FISCAAL VERMOGEN ⁽¹³⁾	31-12-2019 EUR	31-12-2018 EUR
Geplaatst kapitaal	8.041.445	9.228.877
Agioreserve erkend	409.463.747	489.187.780
Herbeleggingsreserve	636.900.497	383.619.609
Afrondingsreserve	4.175.052	4.984.767
Uitdelingsverplichting over het boekjaar (minimaal)	13.901.372	14.196.783
Fiscaal vermogen	1.072.482.113	901.277.816

Deze opstelling gaat uit van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2019, respectievelijk per 31 december 2018.

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

Toelichting op de winst- en verliesrekening

BEREKENING FISCAAL RESULTAAT ⁽¹⁴⁾

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

	2019 EUR	2018 EUR
Fondsresultaat	18.076.424	19.181.550
Mutatie afrondingsreserve	-4.175.052	-4.984.767
Fiscaal resultaat	13.901.372	14.196.783

Het fiscaal resultaat is berekend op basis van de minimale uitdelingsverplichting met maximale dotatie aan de afrondingsreserve op basis van cijfers per 31 december 2019, respectievelijk per 31 december 2018.

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

De uitdelingsverplichting bedraagt minimaal (met maximale dotatie afrondingsreserve) EUR 13.901.372.
De uitdelingsverplichting bedraagt maximaal (met vrijval afrondingsreserve per 31 december 2019) EUR 18.076.424.

Het fiscaal gestort kapitaal op grond van de Wet op de dividendbelasting 1965 bedraagt per 31 december 2019 EUR 1.054.405.689.

Bij het vaststellen van het uit te keren dividend per aandeel dient rekening gehouden te worden met eventuele inkopen van aandelen tussen balansdatum 31 december 2019 en datum betaalbaarstelling van het dividend.

WINSTBESTEMMING ⁽¹⁵⁾

Dividend

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

dividendvoorstel

Klasse Classic	EUR 1,45
----------------	----------

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

OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN ⁽¹⁶⁾

Dividend ^(16.1)

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

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

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

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

(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen ^(16.2)

	winst	verlies	2019 EUR totaal	winst	verlies	2018 EUR totaal
Gerealiseerd						
Koersresultaat op aandelen	123.725.913	53.411.424	70.314.489	128.323.249	47.368.311	80.954.938
Valutaresultaat op aandelen	13.318.329	2.513.833	10.804.496	7.497.972	26.465.052	-18.967.080
Totaal			81.118.985			61.987.858
Ongerealiseerd						
Koersresultaat op aandelen	239.606.042	-	239.606.042	-	186.481.999	-186.481.999
Valutaresultaat op aandelen	2.067.397	2.925.524	-858.127	44.163.206	-	44.163.206
Totaal			238.747.915			-142.318.793

Interestbaten/-lasten ^(16.3)

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

Koersverschillen op geldmiddelen ^(16.4)

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

Overige baten ^(16.5)

Dit betreffen onder andere de inkomsten verkregen uit de opslag bij een per saldo uitgifte van aandelen OBAM dan wel de afslag bij een per saldo inkoop van aandelen OBAM (2019: EUR 340.553; 2018 EUR 181.583). De inkomsten verkregen uit de op- en afslagen worden via de winst- en verliesrekening ten gunste van het fondsvermogen geboekt.

LASTEN ⁽¹⁷⁾	2019 EUR	2018 EUR
Kosten van beheer van beleggingen		
Beheervergoeding klasse Classic ^(17.1)	5.057.549	5.165.437
Vergoeding bewaarder ^(17.2)	213.773	210.782
	5.271.323	5.376.219

Beheervergoeding ^(17.1)

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

Vergoeding bewaarder ^(17.2)

OBAM is aan de bewaarder verschuldigd:

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

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

Transactiekosten

De transactiekosten zijn marktconform en komen ten laste van het vermogen van de vennootschap. De transactiekosten over het boekjaar 2019 bedroegen EUR 1.633.997 (over het boekjaar 2018 was dit EUR 1.743.047).

	2019 EUR	2018 EUR
Overige kosten ^(17.3)		
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	240.000	240.000
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	60.000	50.301
Marketingkosten	302.498	302.501
Accountantskosten	30.000	45.000
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	89.420	78.038
Operationele kosten en verslaglegging	40.164	35.000
Toezicht Autoriteit Financiële Markten	75.000	75.000
Diversen	16.900	18.548
Advieskosten	35.143	25.000
	889.125	869.388

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

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

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

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

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

Accountantskosten

De accountantskosten zijn uitsluitend gerelateerd aan de controle van de jaarrekening alsmede aan de werkzaamheden voor de halfjaarrekening en worden ten laste van het resultaat van klasse Classic gebracht. Accountantskosten gerelateerd aan andere controlediensten (waaronder de controle van het prospectus van OBAM) worden verantwoord onder Diversen. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controlediensten.

Vergoeding raad van commissarissen

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

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

	2019 EUR	2018** EUR
R.W.F. van Tets	22.000	23.000
P.R. Stout	9.500	20.000
A.H. Lundqvist	22.990*	24.200*
M. Tiemstra	21.780*	22.990*
F.P. Surry	-	-
	76.270	90.190

* Inclusief btw.

** De brutobeloning in 2018 is aangepast in verband met een ingelaste vergadering waarvoor de leden van de raad van commissarissen de gebruikelijke variabele vergoeding van EUR 1.000 per persoon hebben ontvangen.

De heer Stout is afgetreden tijdens de Algemene Vergadering op 11 juni 2019 en ontvangt naar rato een beloning voor dit boekjaar.

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

VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS ⁽¹⁸⁾	Werkelijke kosten EUR	Kosten volgens prospectus EUR	Procentueel verschil
Kostenrubriek			
Beheervergoeding	5.057.549	5.057.549	0,00%
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	240.000	240.000	0,00%
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Clearer	60.000	60.000	0,00%
Vergoeding bewaarder	213.773	213.773	0,00%
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	89.420	89.420	0,00%

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

LOPENDE KOSTEN ⁽¹⁹⁾

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

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

	Lopende kosten 31-12-2019	Lopende kosten 31-12-2018
Klasse Classic	0,61%	0,60%

PORTFOLIO TURNOVER RATIO (PTR) ⁽²⁰⁾

De PTR voor OBAM over het boekjaar 2019 bedraagt 145,00% (over het boekjaar 2018: 184,13%). De PTR over 2019 kwam op een hoog niveau uit door een hoge volatiliteit op de wereldwijde aandeelmarkten als gevolg van politieke en economische onzekerheden. Op individueel en sectorniveau waren de uitslagen groot te noemen, zowel aan de positieve als aan de negatieve kant. Met een actief beleggingsbeleid (scherpe aan- en verkoopdiscipline) werd hierop geanticipeerd. Het uitgangspunt blijft dat beleggingen in principe voor langere tijd in de portefeuille van de vennootschap blijven. De PTR wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de aan- en verkopen van de beleggingen minus de som van de geplaatste en ingekochte aandelen OBAM, gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van OBAM. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde zie onder lopende kosten.

TRANSACTIES MET GELIEERDE PARTIJEN ⁽²¹⁾

Transactiesoort	01-01-2019 – 31-12-2019	
	Volume % totaal volume	Kosten EUR (%)
Aandelen	1,90%	31.485 (2,98%)

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

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

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

WERKNEMERS ⁽²²⁾

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN ⁽²³⁾

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

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM ⁽²⁴⁾

Sinds het einde van het jaar heeft het coronavirus COVID-19, dat aanvankelijk in China uitbrak, nu alle continenten bereikt, wat leidt tot een ongekende sanitaire en economische crisis. Op dit moment is het niet mogelijk om de gedetailleerde impact van deze crisis op de bedrijven in portefeuille te beoordelen, maar er is toenemende bezorgdheid over de omvang van de impact op de wereldeconomie.

De directie blijft de inspanningen van de regeringen volgen om de verspreiding van het virus in te dammen en monitort de eventuele economische gevolgen voor de bedrijven in de portefeuilles van de fondsen.

De huidige situatie heeft geen invloed op de jaarrekening 2019 van het fonds, aangezien de gebruikte intrinsieke waarde is gedateerd op 31 december 2019.

Op 25 januari 2019 hebben BNP Paribas Asset Management en het beleggingsteam van OBAM het voornemen bekendgemaakt om het beheer van OBAM over te dragen aan een nieuw op te richten onafhankelijke beheermaatschappij.

Deze beheermaatschappij, OBAM Investment Management B.V. ('OBAM IM'), is opgericht op 17 september 2019. De meerderheid van het aandelenkapitaal van deze beheermaatschappij wordt gehouden door het huidige beleggingsteam onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. BNP Paribas Asset Management houdt een minderheidsaandelenbelang in de beheermaatschappij. Op 23 april 2020 is door de Autoriteit Financiële Markten aan OBAM IM de vereiste vergunning ('ICBE') verleend op grond van artikel 2.69b van de Wet op het financieel toezicht.

Het is de intentie dat OBAM IM ter effectivering van de transactie per 1 juli 2020 zal worden benoemd als beheerder van OBAM.

Tevens is het de intentie dat OBAM IM per deze datum de directie gaat voeren van OBAM en dat de naam van de vennootschap wordt gewijzigd in OBAM N.V. Voor laatstgenoemde stappen is goedkeuring benodigd van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, welke zal worden gehouden op 11 juni 2020.

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

Op 1 april 2020 is de heer ir. A.H. Wouters benoemd als bestuurder van de beheerder BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Beleggingen

per 31 december 2019, gebaseerd op de MSCI-indeling

Aandelen

Aantal		markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Materialen			
237.062	International Flavors & Fragrances	27.247.875	
446.029	Corteva Inc.	11.745.761	
277.000	Berry Plastics Group Inc.	11.719.136	
		50.712.772	5,0
Industrie			
220.000	Vestas Wind Systems A/S	19.819.873	
167.000	Siemens	19.462.180	
700.000	Bureau Veritas	16.282.000	
104.000	Waste Management	10.558.432	
205.000	Alstom	8.657.150	
58.891	Airbus Group	7.684.098	
		82.463.733	8,2
Duurzame consumptiegoederen			
411.000	Nike	37.094.352	
19.450	Amazon.com Inc.	32.018.252	
12.400	Booking Holdings Inc.	22.687.084	
188.000	Royal Caribbean Cruises	22.360.695	
159.762	Essilor International	21.695.680	
270.483	prosus NV	17.995.234	
278.000	Service Corp. International	11.399.857	
160.000	Sony Corp.	9.707.208	
		174.958.362	17,3
Niet-duurzame consumptiegoederen			
397.287	Nestlé	38.295.981	
1.225.000	Koninklijke Ahold Delhaize	27.311.375	
193.000	Heineken	18.319.560	
235.000	Anheuser-Busch Inbev	17.086.850	
225.917	Danone	16.695.266	
87.000	Pernod Ricard	13.867.800	
165.000	Reckitt Benckiser	11.934.679	
		143.511.511	14,2

Aantal	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
Gezondheidszorg		
101.000 Unitedhealth Group Inc.	26.451.653	
82.500 Becton Dickinson	19.988.886	
5.140.000 Sinopharm Group Co-H	16.543.110	
124.000 Zimmer Biomet Holdings	16.534.806	
97.000 Laboratory Corp. of America Holdings	14.618.699	
253.000 Novo Nordisk	13.090.994	
29.000 Roche Holding	8.377.185	
450.000 Apollo Hospitals Enterprise	8.323.557	
	<u>123.928.890</u>	12,3
Financiële diensten		
302.000 JPMorgan Chase	37.504.499	
109.823 SVB Financial	24.561.217	
484.072 Blackstone Group Inc.	24.123.820	
693.831 Synchrony Financial	22.258.222	
304.906 HDFC Bank	17.213.268	
	<u>125.661.026</u>	12,4
Informatietechnologie		
151.485 Apple	39.629.016	
375.000 Paypal	36.136.971	
293.578 SAP	35.323.305	
210.000 Microsoft Corp.	29.502.895	
108.539 ASML Holdings	28.621.734	
312.834 Intel Corp.	16.679.835	
76.500 Visa Inc. -Class A Shares	12.805.657	
28.000 Keyence Corp.	8.834.661	
64.000 IPG Photonics Corp.	8.262.699	
	<u>215.796.773</u>	21,3
Communicatieservices		
46.148 Alphabet C	54.967.304	
800.000 JC Decaux	21.984.000	
131.000 Walt Disney	16.878.869	
	<u>93.830.173</u>	9,3
Totaal aandelen	<u>1.010.863.240</u>	100,0
Totaal beleggingen	<u>1.010.863.240</u>	100,0

De 15 grootste belangen

per 31 december 2019

	markt- waarde EUR	percentage totaal beleggingen
46.148 Alphabet C	54.967.304	5,4
151.485 Apple	39.629.016	3,9
397.287 Nestlé	38.295.981	3,8
302.000 JPMorgan Chase	37.504.499	3,7
411.000 Nike	37.094.352	3,7
375.000 Paypal	36.136.971	3,6
293.578 SAP	35.323.305	3,5
19.450 Amazon.com Inc.	32.018.252	3,2
210.000 Microsoft	29.502.895	2,9
108.539 ASML Holdings	28.621.734	2,8
1.225.000 Koninklijke Ahold Delhaize	27.311.375	2,7
237.062 International Flavors & Fragrances	27.247.875	2,7
101.000 Unitedhealth Group Inc.	26.451.653	2,6
109.823 SVB Financial	24.561.217	2,4
484.072 Blackstone Group Inc.	24.123.820	2,4
	498.790.249	49,3

De 10 grootste totale aan- en verkopen van beleggingen

over de periode 1 januari 2019 – 31 december 2019

Aankopen

210.000	Microsoft
11.200	Amazon.com Inc.
312.834	Intel Corp
97.000	Walt Disney
107.000	Heineken
63.000	Pernod Ricard
145.000	Anheuser-Busch Inbev
490.000	Koninklijke Ahold Delhaize
108.500	Nestlé
106.000	Nestlé

Verkopen

139.830	Worldpay Inc-Class A
430.000	Hong Kong Exchanges & Clearing
49.764	S&P Global Inc.
131.506	Anheuser-Busch Inbev
228.000	Mondelez International
378.000	Hong Kong Exchanges & Clearing
270.154	Activision Blizzard Inc.
64.000	Alibaba Group Holdings
69.000	Alibaba Group Holdings
50.000	Nvidia Corp.

Amsterdam, 29 april 2020

De directie

Drs. S.H.W. Zondag

en

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Overige gegevens

STATUTAIRE REGELING WINSTBESTEMMING

Artikel 31 van de statuten bepaalt:

Lid 1:

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

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

Lid 2:

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

Lid 3:

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

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

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

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

Lid 4:

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

Lid 5:

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

Lid 6:

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

BESTUURDERSBELANGEN

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

Aandelen	31-12-2019 aantal	31-12-2018 aantal
Alphabet C	-	123
Apple	399	441
ASML Holdings	504	910
BNP Paribas	-	551
ING Groep	-	98.000
Koninklijke DSM	-	500
LVMH Moët Hennessy Louis VUI	-	186
Nestlé	1.937	-
Novo Nordisk	1.552	-
Paypal Holdings	658	-
SAP	784	900
Visa Inc.-Class A Shares	746	785
Derivaten		
ING Groep	-	100.000

BIJZONDERE ZEGGENSCHAPSRECHTEN

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

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

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

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

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van BNP Paribas OBAM N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van BNP Paribas OBAM N.V. per 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019
- de winst- en verliesrekening over 2019
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 10.000.000
Toegepaste benchmark	1% van het eigen vermogen per 31 december 2019.
Nadere toelichting	Wij beschouwen de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de beleggingsentiteit als een geschikte basis voor het bepalen van de materialiteit omdat dit de (markt)waarde is waarop aandeelhouders aanspraak maken en in de sector wordt gezien als de belangrijkste factor voor beleggingsbeslissingen door de aandeelhouders. De wijze van bepaling van de materialiteit is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen groter dan € 500.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Bestaan, eigendom en waardering van beleggingen	
<p>De intrinsieke waarde van de beleggingsentiteit is nagenoeg volledig belegd in beursgenoteerde aandelen. Deze beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de beleggingsentiteit.</p> <p>Wij verwijzen naar de toelichting op de balans inzake de beleggingen en de uitsplitsing van de beleggingen per 31 december 2019, gebaseerd op de MSCI-indeling.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout in deze beleggingen laag in, mede omdat de beleggingen voornamelijk bestaan uit aandelen waarvoor een prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattings-element ontbreekt. Echter vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, zijn de beleggingen de post met de grootste impact op onze controle.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron; en • het afstemmen van bestaan en eigendom van de beursgenoteerde beleggingen met een rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmatie van de bewaarder. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van het bestaan, eigendom of de waardering van de beleggingen.</p>
Opbrengsten uit beleggingen	
<p>De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de direct resultaat uit beleggingen (dividend) als uit de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.</p> <p>Wij verwijzen naar de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen in de winst- en verliesrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening inzake opbrengsten uit beleggingen.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en de administrateur, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactie verwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuille waardering. Hierbij hebben wij voor uitbestede processen mede gebruik gemaakt van onafhankelijke rapportages inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersmaatregelen; • het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses van de dividend opbrengsten en (on)gerealiseerde waardeveranderingen in relatie tot de beleggingen en marktgegevens. <p>Belangrijke observaties</p> <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.</p>

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

Benadrukking van ontwikkelingen omtrent Corona

De ontwikkelingen rondom het Corona (COVID-19) virus hebben grote invloed op de gezondheid van mensen en onze samenleving en daarbij ook op de operationele en financiële prestaties van organisaties en de beoordeling van de mogelijkheid om de continuïteit te handhaven. De jaarrekening en onze controleverklaring daarbij zijn gebaseerd op de condities op het moment dat deze zijn

opgemaakt en de situatie verandert van dag tot dag. De invloed van deze ontwikkelingen op BNP Paribas OBAM N.V. is uiteengezet in het bestuursverslag op pagina 11 en de toelichtingen opgenomen bij de gebeurtenissen na balansdatum op pagina 40. Wij vestigen de aandacht op deze uiteenzettingen. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Amsterdam, 29 april 2020

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

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



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering