

BNP PARIBAS FUND I N.V.



Halfjaarverslag 2018
30 juni 2018



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

BNP Paribas Fund I N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal

Directie tevens beheerder

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.
Herengracht 595
Postbus 71770
1008 DG Amsterdam

www.bnpparibas-am.nl

Directie

C.J.M. Janssen
M.P. Maagdenberg
J.L. Roebroek
E.C. Stienstra

Raad van Commissarissen

M. Diulus (tot 1 april 2018)
S. Pierri (vanaf 1 april 2018)
T.A. Rostron
D. Thielemans

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Fascinatia Boulevard 350
3065 WB Rotterdam

Bewaarder

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

Vermogensbeheerder

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France
Parijs

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

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

INHOUDSOPGAVE	Pagina
BNP Paribas Fund I N.V., BNP Paribas Premium Global Dividend Fund	3
Bestuursverslag	3
Kerncijfers	8
Bestuursverslag (vervolg)	9
Halfjaarcijfers	12
- Balans	12
- Winst- en verliesrekening	13
- Kasstroomoverzicht	14
- Toelichting	15
- Toelichting algemeen	15
- Toelichting op de balans	17
- Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Overige gegevens	21

BESTUURSVERSLAG

De fondsen van BNP Paribas Fund I N.V. hebben een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Voor elk fonds (per de datum van dit verslag uitsluitend BNP Paribas Premium Global Dividend Fund) wordt een aparte administratie gevoerd zodat alle aan een fonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per fonds worden verantwoord. Voor een nadere beschrijving van de ontwikkeling van BNP Paribas Premium Global Dividend Fund (ook 'PGDF'), het beleggingsbeleid gedurende de verslagperiode en de vooruitzichten wordt verwezen naar de het verslag van het fonds.

Economie en Markten

Macro-economische beleggingsomgeving

De wereldwijde groei was in de tweede helft van 2017 erg krachtig, maar vertraagt sinds begin 2018. Uitzondering op de regel zijn de Verenigde Staten waar de indicatoren erg krachtig bleven. De dip is eerder het gevolg van specifieke en tijdelijke factoren dan het begin van een zorgwekkende omslag van de conjunctuur. De peilingen hebben zich op het einde van het eerste half jaar van 2018 overigens voorzichtig hersteld. De wereldhandel lijkt vooralsnog niet onder het toegenomen gevaar voor protectionisme dat onder meer doorklinkt in de verklaringen en beslissingen van de president van de Verenigde Staten. De aanzienlijke stijging van de olieprijs (van 60 naar 74 USD per vat WTI) is hoofdzakelijk een gevolg van twijfel over het vermogen van bepaalde producenten om de wereldmarkt te bevoorraden en de Iraanse productie te vervangen na de beslissing van de Verenigde Staten in mei om uit het kernakkoord met Iran te stappen. Die onzekerheid en de aanzienlijke speculatieve posities verklaren waarom de olieprijs gestegen zijn naar niveaus die we sinds november 2014 niet meer hadden gezien.

Verenigde Staten

Als we de beschikbare gegevens mogen geloven, is het Amerikaanse bbp in het tweede kwartaal waarschijnlijk met 4% gestegen vergeleken met een stijging van 2,0% jaar op jaar in het eerste kwartaal van 2018. Het ruime begrotingsbeleid en de erg dynamische arbeidsmarkt boezemen de huishoudens en de bedrijven vertrouwen in. De eerste effecten van de eind 2017 goedgekeurde belastingverlagingen zijn stilaan voelbaar. De investeringsplannen die uit de peilingen bleken, krijgen in de komende kwartalen mogelijk gemakkelijker concrete vorm. De bedrijven geven echter vooral in de verwerkende sector stilaan blijk van bezorgdheid over eventuele handelsspanningen. De werkloosheid daalde van 4,1% in januari naar 3,8% in mei. Een dergelijk laag niveau zagen we voor het laatst in april 2000 en daarvoor moeten we al naar 1969 terugkeren om vergelijkbare cijfers te zien. De lonen gingen sneller omhoog (met 2,7% in mei 2018 voor het gemiddelde uurloon in de productiesector en voor werknemers zonder kaderfunctie). Hoewel het absolute niveau van de loonsverhogingen bescheiden blijft en de werkloosheid zich ruim onder zijn evenwichtsniveau bevindt heeft deze ontwikkeling de marktpartijen begin februari wat verontrust. Toch is de inflatie nog altijd gematigd: op jaarbasis steeg de deflator van de privéuitgaven zonder voedsel en energie (onderliggende inflatie of kern-PCE) van 1,5% in januari naar 2,0% in mei. Die ontwikkeling lijkt de Fed niet te verontrusten. Jerome Powell verklaarde zelfs dat er geen "overreactie" komt als de prijzen meer dan 2% stijgen en hij gaf te verstaan dat de verwachtingen beter verankerd zouden zijn als de inflatie, die langdurig onder de doelstelling bleef, tijdelijk boven de 2% stijgt.

Europa

Het herstel in de eurozone zette in de tweede helft van 2017 door: aan het einde van het jaar kwam de bbp-groei geannualiseerd uit op 2,8%. Dat was het hoogste niveau sinds 2011. Begin 2018 leek die trend nog te zullen versterken, aangezien de samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) van de verwerkende industrie en de dienstensector in januari naar zijn hoogste niveau in bijna twaalf jaar tijd steeg. Daarna daalde de index echter om in mei een dieptepunt sinds 18 maanden te bereiken en slechts matig op te leven in juni. Op basis van het gemiddelde niveau over het tweede kwartaal lijkt een bbp-groei van 0,4% tot 0,5% echter mogelijk na een groei van 0,4% in het eerste kwartaal. De afgelopen maanden zat de groei inderdaad in een dip, maar daarvoor was deze bijzonder dynamisch. Bij die dip speelden mogelijk enkele specifieke en tijdelijke factoren zoals de weersomstandigheden en stakingen een rol. Naast die factoren wijst de geleidelijke daling van de werkloosheid (8,5% in april, een dieptepunt sinds december 2008) op een aantrekkende binnenlandse vraag. De politieke gebeurtenissen in een aantal grote landen lijken die dynamiek niet te ondermijnen ook al kan de situatie in Italië zorgwekkend lijken. Bepaalde aspecten van het akkoord dat de Vijfsterrenbeweging (M5S) en de Lega op 21 maart afsloten en enkele van hun programmapunten voeden inderdaad de vrees dat de Italiaanse overheidsfinanciën zouden verslechteren. De inflatie blijft bescheiden (1,0% in juni voor de index zonder voedsel en energie).

Japan

Nadat het bbp acht kwartalen op rij was gestegen, daalde het in het eerste kwartaal van 2018 met 0,2% door de afnemende privébestedingen en een aanzienlijke vertraging van de export. De productieve investeringen zijn echter licht gestegen wat een goed teken is voor de rest van het jaar, zeker nu de peilingen op dit gebied vrij bemoedigend blijven. Toch blijft de Japanse economie met een erg lage inflatie kampen: op jaarbasis bewoog de index van de consumentenprijzen zonder vers voedsel en energie de afgelopen maanden binnen een bandbreedte van 0,3% en 0,5%. In het licht van die ontgoocheling en net nu bepaalde waarnemers de hoop koesterden dat de Bank of Japan (BoJ) haar beleid stilaan zou gaan normaliseren, goede die laatste de handdoek in de ring. Ten eerste vermeldde ze niet langer dat het doel van 2% in de loop van het boekjaar dat in maart 2020 eindigt zou zijn bereikt, vervolgens verklaarde gouverneur Kuroda dat de omstandigheden niet toelieten om na te denken over een precies tijdschema om uit het ultrasoepele monetaire beleid te stappen en in juni stelde hij dat er onderzoek nodig was naar de redenen voor de hardnekkige inflatie ondanks een erg lage werkloosheid (2,2% in mei, het laagste niveau sinds bijna 26 jaar).

Opkomende markten

Behoudens structurele zwakte in specifieke landen (zoals Argentinië dat de hulp van het IMF moest inroepen) en politieke turbulentie in andere landen (zoals Brazilië) blijft de conjunctuur het in de opkomende landen goed doen, vooral in landen die grondstoffen exporteren waar de investeringsuitgaven zich het afgelopen jaar herstelden en in Azië waar de productie aan het einde van de eerste helft van het jaar toenam na een wat lastiger begin van het jaar. De voorlopende samengestelde indicatoren van de OESO wijzen op een consolidatie voor de Indiase groei en voor de Chinese industrie, een stabiele groei in Rusland en tekenen van een dip in Brazilië. Deze diagnose is per saldo positiever dan de peilingen bij inkoopmanagers die na januari dezelfde dip doormaakten als die in de ontwikkelde economieën en bovendien te lijden kregen van bezorgdheid over de wereldhandel. De toestand verslechterde mogelijk nog sterker door de plotselinge daling van een aantal opkomende valuta's die de financiële markten parten speelde. Vermeldenswaardig hierbij is dat echte besmettingseffecten uitbleven wat erop wijst dat de beleggers rekening hielden met de betere fundamentele factoren voor de opkomende economieën tijdens de afgelopen jaren. De lichte groeidip in China naar 6,8% in het eerste kwartaal was veel eerder een gevolg van aanpassingen van het model om over te stappen van een traditionele economie naar een sterker op de dienstensector gerichte groei dan van een echt zorgwekkende vertraging. Bovendien blijven de overheden hameren op hun strategie om een groei van hogere kwaliteit te realiseren en controle te krijgen over het parallelle bankstelsel. In Brazilië gaat de conjunctuur sterker achteruit, terwijl de centrale bank met een basisrente van 6,50% in maart vergeleken met 14,25% in de herfst van 2016 niet langer ruimte lijkt te hebben om haar beleid verder te versoepelen.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Aandelenmarkten

Dankzij een erg gunstige economische omgeving bleven aandelen wereldwijd in januari 2018 gestaag stijgen, een trend die in de tweede helft van 2017 begon en helemaal aan het einde van het jaar nog versterkte dankzij de goedkeuring van belastingverlagingen in de Verenigde Staten. Begin 2018 bleken aandelen dankzij de goede kwartaalwinsten van de bedrijven en sterke economische cijfers, goed bestand tegen de stijgende langetermijnrente: de index MSCI AC World (in dollar) steeg voor de vijftiende maand op rij. Begin februari ging er echter een schokgolf door de beurzen. Tussen 26 januari en 8 februari verloor de index MSCI AC World 9% toen beleggers in de greep raakten van inflatievrees. Technische factoren met betrekking tot shortposities in futures op de volatiliteit, die in 2017 naar een historisch dieptepunt was gezakt, hebben de daling van aandelen verder in de hand gewerkt. Op die plotse daling volgde een ongelijkmatig herstel, mede dankzij de gunstige macro- en micro-economische omgeving, al namen de beleggers tot het einde van de eerste helft een wat afwachtende houding aan. Meerdere risico's zetten de beleggers aan het twijfelen, met op de eerste rij het toegenomen protectionisme. De invoerrechten die de Verenigde Staten in maart invoerden, deden vrezers voor een snelle escalatie, vooral met China. Dit handelsconflict zette in juni door met spanningen tussen de Verenigde Staten en China, het einde van de vrijstellingsperiode die bevriende naties voor de heffingen op staal en aluminium hadden gekregen en de aankondiging dat er op 6 juli hoge invoerrechten op honderden Chinese producten zouden komen. Die laatste factor was vanaf medio mei erg nadelig voor aandelen. Beleggers werden ook sceptisch over de situatie in Italië in het licht van de lastige regeringsvorming na de verkiezingen van 4 maart waardoor het spookbeeld van een 'eurozonerisico' weer opdook wat vooral nadelig was voor Europese bankaandelen. Tot slot hadden de beleggers vragen bij het economische scenario en bij de hypothese van een synchrone wereldwijde groei nu de indicatoren overall behoudens in de Verenigde Staten wat minder bemoedigend waren. Over de afgelopen zes maanden zijn aandelen wereldwijd licht gedaald (-1,5% voor de index MSCI AC World in Amerikaanse dollar) als gevolg van aarzelingen in het licht van diverse risico's, maar ook doordat ze eind 2017 zo sterk waren gestegen. De opkomende markten verloren 7,7% (MSCI Emerging in Amerikaanse dollar) door de stijgende Amerikaanse obligatierentes, de klim van de dollar en bezorgdheid over de wereldhandel. De schommelingen (prijzen van de indices in lokale valuta's, zonder herbelegde dividenden) kwamen uit op +1,7% voor de S&P 500, -2,0% voor de Nikkei 225 en -3,1% voor de EuroStoxx 50. De markten van de eurozone en Japan hadden in het eerste kwartaal van 2018 licht te lijden van de dure euro en yen, terwijl de Amerikaanse beurzen profiteerden van de erg sterke economische cijfers die bijzonder gunstig waren voor conjunctuurgevoelige sectoren en meer in het bijzonder voor technologieaandelen tegen de achtergrond van een expansief begrotingsbeleid. Financiële waarden daalden wereldwijd: Amerikaanse banken hadden te lijden van de erg vlakke rentecurve en Europese banken van de bezorgdheid over de politieke situatie in Italië waardoor het 'eurozonerisico' weer opdook wat op zijn beurt de vrees voor een negatieve spiraal tussen staatsobligaties en de financiële sector voedde.

Onroerend goed

Voor de wereldwijde vastgoedmarkten was het een positieve periode. Na een moeizaam begin sloot de Global Real Estate Total Return Index het eerste halfjaar in de plus af. Japan, Duitsland en de VS waren de best presterende markten. In het eerste kwartaal was Japan de sterkste markt, terwijl in de VS vastgoedaandelen op grote schaal van de hand werden gedaan. De vrees dat de lange rentes in de VS zouden oplopen, drukte het sentiment rond Amerikaanse vastgoedbedrijven. Toen in het tweede kwartaal de Amerikaanse rentecurve aflakte, deden Amerikaanse REIT's het beter dan niet alleen andere wereldwijde vastgoedmarkten maar ook de bredere aandelenmarkt. Singapore is tot nu toe dit jaar de zwakste markt voor beursgenoteerd vastgoed. Hier bleven zowel REIT's als projectontwikkelaars achter bij de wereldwijde vastgoedindex. Ook de Franse markt en de Nederlandse markt presteerden zwakker dan deze index.

Transacties in de vastgoedsector waarbij REIT's de overnemende of overgenomen partij waren, zijn in 2018 sterk toegenomen, vooral in de VS. Fusies en overnames van REIT's zijn dit jaar in een stroomversnelling gekomen en het ziet er naar uit dat het transactievolume dit jaar het hoogste niveau sinds de financiële crisis bereikt. Private equity-firma's en niet-beursgenoteerde vastgoedbedrijven nemen REIT's over en halen deze van de beurs (dit was vóór de crisis ook een populaire beleggingsstrategie), terwijl REIT's zelf wereldwijd beursgenoteerde concurrenten overnemen. Deze trend neemt waarschijnlijk alleen maar toe en zal als een positieve katalysator voor de vastgoedsector fungeren, temeer omdat vastgoedbeleggers in de private sector over omvangrijke reserves beschikken om in vastgoed te beleggen.

Op de fysieke vastgoedmarkten zien beleggers nog steeds waarde in vastgoed, volgens vastgoedspecialist Jones Lang LaSalle in zijn wereldwijd beleggingsrapport over het eerste kwartaal. Dit rapport vermeldde dat in het eerste kwartaal de wereldwijde vastgoedbeleggingen, ondanks de handelsfricties en de volatiliteit van de aandelenmarkten, 15% hoger waren dan in het eerste kwartaal van 2017. Het was het hoogste niveau in het eerste kwartaal in tien jaar. De vraag van beleggers naar vastgoed weerspiegelt de onverminderde kracht van de verhuurmarkt. In het eerste kwartaal was ook het wereldwijde verhuurvolumen van kantoren aanzienlijk hoger dan in dezelfde periode van 2017.

De wereldeconomie vertoont nog steeds een gezonde groei, maar naarmate het jaar vordert, zijn tekenen van divergentie zichtbaar geworden. De groei van de Amerikaanse economie is versneld; de belastinghervormingen van de regering hebben het sentiment een positieve impuls gegeven en zowel de investeringsuitgaven als de consumptieve bestedingen gestimuleerd. Door de rente in 2018 tot nu toe twee keer te verhogen heeft de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) de overwegend positieve vooruitzichten voor de Amerikaanse economie bevestigd. In Europa zijn daarentegen de verwachtingen gematigder geworden. De dreiging van een wereldwijde handelsoorlog heeft hier het producentenvertrouwen gedrukt, en in Duitsland in het bijzonder. In Azië heeft China meer liquiditeit in de economie geïnjecteerd, omdat deze tekenen van vertraging vertoonde tegen de achtergrond van de verslechterende handelsrelaties met de VS. Ook op het monetaire vlak is er sprake van beleidsdivergentie. De Amerikaanse Federal Reserve heeft de rente verhoogd, terwijl de ECB heeft aangegeven dit niet vóór 2019 te doen en de Japanse centrale bank (Bank of Japan – BoJ) heeft herhaald dat zij de korte en lange rentes laag wil houden.

We verwachten voor de wereldwijde vastgoedmarkten nog steeds een positief eencijferig totaalrendement over de komende twaalf maanden, ondanks de recente outperformance. Aan deze verwachting kleven echter risico's. Dit betreft niet in de laatste plaats de aanhoudende handelsfricties, maar de wereldeconomie laat een gezonde groei zien onder aanvoering van de VS dat de vruchten plukt van de belastingmaatregelen en het verbeterende regelgevingklimaat. Bovendien blijft de vraag van beleggers naar direct vastgoed in 2018 indrukwekkend.

Renteontwikkeling/Geldmarkten

De basisrente van de Europese Centrale Bank (ECB) is niet gewijzigd (0% voor de voornaamste herfinancieringstransacties, 0,25% voor de marginale beleningsrente en -0,40% voor de depositorente). Na een bescheiden "hercalibratie" van het monetaire beleid in oktober 2017, stapte de ECB in maart af van haar in 2016 geïntroduceerde pessimistische scenario waarin ze de activa-aankopen had moeten verlengen of uitbreiden, een scenario dat overigens al enige tijd niet meer centraal stond in haar communicatie. Eind 2017 en begin 2018 dook er wat onenigheid op binnen de raad van bestuur, maar vervolgens waren de beleggers vooral begaan met de voorwaarden voor de uitstap uit QE (Quantitative Easing of kwantitatieve versoepeling) terwijl de economie leek te vertragen en de inflatie bescheiden bleef. Op jaarbasis zat de onderliggende index sinds de lente van 2017 vast op circa 1%. Na de bijeenkomst van haar raad van bestuur op 14 juni legde de ECB een uiterst nauwgezet traject voor de komende verschuivingen in haar monetaire beleid voor: de maandelijkse activa-aankopen die sinds januari 2018 30 miljard euro bedragen, worden na september naar 15 miljard afgebouwd en lopen in december af, terwijl de richtrentes "ten minste tot de zomer van 2018 op de huidige lage niveaus blijven". Deze wijziging in de beleidsintenties ('forward guidance') is weliswaar voorwaardelijk – ze hangt van de toestand van de conjunctuur af – maar heeft de aankondiging van het naderende einde van QE toch ruimschoots goedge maakt. De ECB koos er ook voor om de nadruk op de verhoogde onzekerheid over de groei te leggen en Mario Draghi herhaalde zijn geliefkoosde mantra van "geduld, voorzichtigheid en volharding".

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Tijdens de afgelopen zes maanden heeft de Federal Reserve (Fed) de rente tot tweemaal toe verhoogd. Beleggers hadden beide beslissingen al volledig ingeprijsd. De Amerikaanse richtrente beweegt sinds 13 juni, na de zevende renteverhoging in de cyclus die in december 2015 begon, binnen een bandbreedte van 1,75% en 2,00%. Bovendien herbelegt de Fed niet langer alle aflopende effecten (T-notes en door hypotheek gedekte effecten of MBS). In de eerste helft van het jaar verliep deze afbouw van de balans zonder noemenswaardige schokken. Hetzelfde gold voor de machtswisseling aan het hoofd van de Fed begin februari 2018 waarover wat onrust was ontstaan. Jerome Powell die daarvoor al in het FOMC zetelde, zette het beleid van Janet Yellen duidelijk voort en pleit voor een geduldige normalisering ook al erkent hij dat de Amerikaanse economie het erg goed doet. Voorts onderstreept hij de onzekerheid verbonden met het begrotings- en handelsbeleid van de Verenigde Staten. Die voorzichtigheid zette de Fed ertoe aan om in de officiële mededeling van mei te vermelden dat ze haar inflatiedoel voortaan als "symmetrisch" op ca. 2% beschouwt. Jerome Powell suggereerde zelfs dat toelaten dat de inflatie tijdelijk licht boven de 2% stijgt een doel op zich kan zijn. Vergeleken met de verwachtingen van maart heeft het FOMC de "gepast" geachte basisrente voor eind 2018 en 2019 naar boven bijgesteld. Volgens het comité zijn er in 2018 twee extra verhogingen en in 2019 nog eens drie nodig. De groei- en inflatieverwachtingen stelde de Fed overigens naar boven bij. Vooral belangrijk is echter de verwachting dat de werkloosheid (3,8% in mei) in 2019 naar 3,5% daalt, d.w.z. één punt onder het evenwichtsniveau volgens de Fed.

Valuta's

De wisselkoers EUR/USD zette begin 2018 zijn stijgende trend die eind 2017 was versterkt voort. Al snel bereikte de wisselkoers op 1,25 een hoogtepunt sinds eind 2014. Vervolgens bewoog hij tot medio april rond de 1,23. Tijdens deze fase kreeg de euro steun van de veronderstelling dat de ECB haar monetaire beleid sneller zou normaliseren dan verwacht op basis van verschillende officiële verklaringen en erg robuuste economische indicatoren. Eind januari stuurde de verklaring van de Amerikaanse minister van financiën ("een zwakke dollar is goed voor ons") de wisselkoers kortstondig onder de 1,25 waarna de ECB en anderen waarschuwden voor het gevaar van een "valutaoorlog". Medio april keerden de thema's die tot dan bepalend waren voor de wisselkoers EUR/USD om. Het scenario van een groei in de VS die zich loskoppelt van die van de rest van de wereld won aan belang waardoor de beleggers een agressiever monetair beleid van de Fed verwachtten wat op zijn beurt de Amerikaanse langetermijnrente omhoogstuwde. Eind mei keerde de dollar naar zijn hoogste niveau tegenover de euro sinds juli 2017 terug. De opkomende valuta's namen een duik als gevolg van specifieke situaties (Argentinië, Turkije, ...), maar ook door de gebruikelijke vlucht uit opkomende activa als de Amerikaanse obligatierente stijgt. Na inschikkelijke taal van de Fed en de ECB kreeg de snelle daling van de wisselkoers EUR/USD naar 1,15 in april en mei een blijvend karakter. De wisselkoers eindigde de eerste helft van het jaar op 1,1667 wat neerkomt op een daling van 2,8% over zes maanden. Vrijwel aan het begin van de eerste helft van het jaar is de wisselkoers USD/JPY aanzienlijk gedaald om in maart weer aan te knopen bij zijn dieptepunt sinds november 2016 op 105. De verwachtingen van een krasser monetair beleid van de BoJ droegen ondanks de ontkenning van voorzitter Kuroda aanzienlijk bij aan de stijging van de yen. Die verwachtingen versterkten nog door de problemen van premier Abe die indirect betrokken was bij een omkopschandaal. Tot slot speelde de status van vluchtwaarde van de yen een rol in het licht van de turbulentie op de financiële markten door de Amerikaanse protectionistische maatregelen. Vanaf eind april steeg de wisselkoers echter weer tot circa 110 om te eindigen op 110,83 wat neerkomt op een stijging van de yen met 1,6% vergeleken met de dollar over een periode van zes maanden. Naast de stijging van de dollar weerspiegelt de ontwikkeling aan het einde van de periode ook de mildere taal van de BoJ die met een extreem zwakke inflatie kampte. Bovendien bouwt de BoJ haar activa-aankopen verder af om technische redenen, iets waar de marktpartijen nu vrede mee leken te nemen waardoor de yen niet langer steeg zoals in januari wel nog het geval was.

Vastrentende waarden

De rente op de Amerikaanse tienjarige T-note die eind 2017 op 2,41% uitkwam, is sinds begin 2018 vrij sterk gestegen. Meerdere factoren liggen aan de basis van de slechtere voorwaarden op de obligatiemarkt: vrees voor een te hoog aanbod van effecten en de verwachting dat het monetaire beleid van de toonaangevende ontwikkelde landen, de VS aan kop, sterker dan verwacht wordt verkrapt. Die verwachtingen en de twee verhogingen met 25 bp van de Amerikaanse richtrente verklaren de meer uitgesproken stijging van het korte segment van de Amerikaanse curve (+64 bp in 6 maanden tot 2,52% voor de tweejarige rente). De spread tussen de tien- en tweejarige obligatierente liep eind juni 2018 in tot onder de 35 bp, een dieptepunt sinds de zomer van 2007. De verwachtingen van een aanzienlijk sneller stijgende inflatie dan verwacht na de publicatie van een rapport over de uurlonen (op 2 februari) verhoogden de opwaartse druk nog. De rente op de Amerikaanse tienjarige T-note bewoog enige tijd binnen een bandbreedte van 2,75% en 2,90% om vervolgens in april opnieuw te stijgen boven de symbolische drempel van 3% door de verwachte verhogingen van de basisrente door de Fed, terwijl de stijgende olieprijs de inflatieverwachtingen voedde. Op 17 mei bereikte de rente 3,11%, het hoogste niveau sinds medio 2011. De verschillende indicatoren die de ontwikkeling van de lonen meten leken te versnellen zonder daarom zorgwekkende niveaus te bereiken. In de eerste helft van mei en in juni daalden de Amerikaanse obligatierentes in het kielzog van de Duitse obligatierentes. Die daling werd mede in de hand gewerkt door de verklaringen van de Fed nadat ze de basisrente op 13 juni had verhoogd. De rente op de tienjarige T-note eindigde op 2,86% en steeg daarmee over zes maanden met 45 bp als gevolg van de dynamiek van de Amerikaanse groei en een inflatie die vooralsnog beheerst lijkt. De rente op de tienjarige Duitse Bund kende over de afgelopen zes maanden veel pieken en dalen en daalde uiteindelijk met 13 bp. Hij eindigde de eerste helft van het jaar op 0,3% na een stijging tot 0,75% medio februari (het hoogste niveau sinds de herfst van 2015) en een daling met 0,26% eind mei (een dieptepunt sinds begin juni 2017). Begin 2018 stuurden de verwachtingen van een snellere normalisering van het monetaire beleid terwijl er wat onenigheid ontstond in de raad van bestuur en de stijgingen van de Amerikaanse langetermijnrente de rente op de Bund naar zijn hoogste niveau sinds begin dit jaar. De daaropvolgende daling was een reactie op de nogmaals inschikkelijke uitlatingen van de ECB, een lichte terugval van de bedrijfspelingen in de eurozone en een nog altijd zwakke inflatie. Eind maart daalde de Duitse tienjarige obligatierente snel naar 0,50%, gevolgd door nieuwe turbulentie ook al kregen obligaties steun van tegenvallende bedrijfsindicatoren. Eind mei schommelden de rente sterk toen het 'eurozonerisico' door de politieke situatie in Italië weer oplaaide. Vervolgens daalde de rente op de Duitse Bund door de vlucht naar veilige havens in enkele dagen tijd ineens tot onder de 0,3%, terwijl de Italiaanse rentes fors stegen waardoor de rente op de tienjarige BTP naar het hoogste niveau sinds mei 2014 terugkeerde. Begin juni verlieten de beleggers tijdelijk de Bund omdat de markten zich in vrij rustig vaarwater bevonden. Vervolgens namen ze opnieuw hun toevlucht tot Duits papier ook al kondigde de ECB aan dat ze haar activa-aankopen in december dit jaar zou staken. De inschikkelijke taal van de ECB en geruchten dat de ECB van plan is om bij herbeleggingen effecten met een langere looptijd dan die van de vervallende effecten te kopen stelden de beleggers gerust. Op de plotselinge stijgingen van de Italiaanse obligatierente eind mei volgde slechts een gedeeltelijke correctie: de rente op de tienjarige BTP eindigde de eerste helft met een stijging van 66 bp tot 2,6%. In Spanje daalde de tienjarige rente echter met 23 bp ondanks de onverwachte machtswissel in de regering na een motie van wantrouwen tegen Mariano Rajoy om de periode onder verslag op 1,34% af te sluiten.

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 op de website van de beheerder onder 'Actief aandeelhouderschap'. Voor PGDF wordt, in verband met de aard van de onderliggende beleggingen, niet gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Beheerder

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. is directie, tevens beheerder in de zin van de Wet of het financieel toezicht ('Wft'), van BNP Paribas Fund I N.V. De beheerder 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.

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. BNP Paribas Fund I N.V. is als beleggingsinstelling onder de vergunning van de beheerder geregistreerd bij de AFM. Voor BNP Paribas Fund I N.V. voldoet de beheerder aan de aanvullende regels voor het aanbieden van aandelen aan niet-professionele beleggers.

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.

Uitvoering beheertaken

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

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

- De beheerder heeft BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France aangesteld als vermogensbeheerder van BNP Paribas Premium Global Dividend Fund, het enige fonds waarvan de aandelen zijn uitgegeven per de datum van dit verslag.
- De beheerder heeft BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branche in Brussel ('BNP Paribas Securities Services Brussel') aangesteld als administrateur van de vennootschap.
- De beheerder heeft 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.
- De beheerder heeft 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.

Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 115q Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) - overeenkomstig artikel 17 lid 5 BGfo - het voorschrift opgenomen dat de beheerder, de beleggingsinstelling of de bewaarder daarvan moet 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. Mede ter uitvoering van dit beleid is een raad van commissarissen ingesteld, die erop toeziet dat de beheerder in het belang van de deelnemers van de - door hem beheerde - fondsen handelt. De raad van commissarissen van de beheerder vergadert tenminste tweemaal per jaar met de directie van de beheerder en brengt verslag uit van zijn activiteiten in het jaarverslag van de beheerder. Daarnaast wordt de naleving van het fund governance beleid van de beheerder gemonitord door de afdeling compliance van BNP Paribas Asset Management die daarvan periodiek verslag uitbrengt in de directievergadering van de beheerder en aan de raad van commissarissen van de beheerder. Voor de Principles of Fund Governance van de beheerder wordt verwezen naar de website van de beheerder (www.bnpparibas-am.nl onder 'Informatie Wet financieel toezicht' – 'beheerder' - 'Principles of Fund Governance').

DUFAS-Code Vermogensbeheerders

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

Bewaarder

De activa van BNP Paribas Fund I N.V. worden bewaard door BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels zijn Amsterdamse branche.

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.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Uitbesteding door de bewaarder

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.

Gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Samenstelling raad van commissarissen van de beheerder

Per 1 april 2018 is de heer M. Diulus teruggetreden als commissaris van de beheerder. Als zijn opvolger is per 1 april 2018 de heer S. Pierré benoemd.

Statutenwijziging

In de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 12 juni 2018 is de wijziging van de statuten van de vennootschap per 14 juni 2018 goedgekeurd. Met deze statutenwijziging is het maatschappelijk kapitaal verlaagd om te voldoen aan de geplaatst kapitaal ratio's als beschreven in artikel 98 lid 8 en artikel 67 lid 4 van Boek 2 BW, die van toepassing zijn op een beleggingmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

Ontwikkelingen rondom afschaffing dividendbelasting

Het Kabinet heeft in het Regeerakkoord 2017-2021 afspraken vastgelegd met betrekking tot de afschaffing van de dividendbelasting per 1 januari 2020. De directie van BNP Paribas Fund I N.V. volgt de ontwikkelingen rond deze voorgenomen afschaffing op de voet. Per de datum van dit halfjaarverslag kan geen inschatting worden gemaakt van de gevolgen die een dergelijke afschaffing zal hebben voor (de aandeelhouders van) BNP Paribas Fund I N.V.

Amsterdam, 30 augustus 2018

Directie tevens beheerder,
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

KERNCIJFERS

	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2016
Klasse Classic			
Aantal uitstaande aandelen x 1.000	1.616	1.816	2.311
Vermogen in EUR mln	43	51	69
Intrinsieke waarde in EUR	26,49	28,07	29,78 *
Transactieprijs in EUR	26,44	28,14	29,72
Dividend in EUR	1,08 **	2,36	2,38
Rendement %	(1,8)	2,2	0,9 *
Rendement index %	(0,3)	4,1	4,0 *
Relatief rendement %	(1,5)	(1,9)	(3,1) *

* De opgenomen intrinsieke waarde betreft de officieel gepubliceerde intrinsieke waarde per einde boekjaar. In verband met een correctie achteraf van de prijs van de onderliggende waarde is de intrinsieke waarde per aandeel voor verslagleggingsdoeleinden bepaald op EUR 29,69. Het rendement behorend bij deze voor verslaglegging berekende intrinsieke waarde is 0,6%. De correctie van de prijs van de onderliggende waarde heeft effect op het rendement van de index (75% BNP Paribas Global High Income Equity Fund (RI) + 25% Cash Index EURIBOR 1 Month (RI)) en op het relatief rendement. Het rendement van de index en het relatief rendement zijn derhalve gecorrigeerd ten opzichte van het rendement en het relatief rendement zoals opgenomen in het jaarverslag over het boekjaar 2016 (van 4,2% naar 4,0% en van -3,3% naar -3,1%). Het relatief rendement behorend bij de voor verslaglegging berekende intrinsieke waarde is 3,4% (0,6% ten opzichte van 4,0%).

** Interim-dividenden ad EUR 0,56 en EUR 0,52 betaalbaar gesteld op 16/01/2018 en 16/04/2018.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

BESTUURSVERSLAG (vervolg)

Beleggingsdoelstelling

BNP Paribas Premium Global Dividend Fund stelt zich ten doel een zo goed mogelijk beleggingsresultaat te realiseren door te beleggen in een actief beheerde internationaal gespreide aandelenportefeuille en in derivatenstrategieën. Het fonds streeft daarbij naar het genereren van een aantrekkelijk direct rendement met name bestaande uit dividenden en optiepremies. Het fonds streeft naar een jaarlijks dividendrendement van 8% dat op kwartaalbasis wordt uitgekeerd.

Verdere details vindt u in het (aanvullend) prospectus van BNP Paribas Fund I N.V. alsmede in het document Essentiële Beleggersinformatie van het fonds. Wij raden u aan ook hiervan kennis te nemen.

Index

75% BNP Paribas Global High Income Equity Fund (RI) + 25% Cash Index EURIBOR 1 Month (RI).

Algemeen

Het vermogen van PGDF wordt grotendeels belegd in het BNP Paribas Global High Income Equity Fund (Global HIEF), dat wereldwijd belegt, hoofdzakelijk in een goed gespreide aandelenportefeuille. Derhalve zijn in dit verslag het beleggingsbeleid, het beleggingsresultaat alsmede de vooruitzichten van zowel PGDF als Global HIEF opgenomen.

Gevoerd beleggingsbeleid

PGDF

Het vermogen van PGDF wordt grotendeels belegd in Global HIEF.

Het fonds voert ook een synthetische en systematische calloptiestrategie uit. Deze strategie is regionaal gespreid, waarbij de aandelenposities zoveel mogelijk worden gevolgd.

Met deze combinatie wil het fonds een aantrekkelijk direct rendement genereren, dat hoofdzakelijk bestaat uit dividenden en optiepremies.

Global HIEF

Ons beleggingsbeleid is gericht op kwaliteitsbedrijven die hun kapitaalkosten ruimschoots dekken. Deze benadering biedt naar onze mening de beste garantie voor de houdbaarheid van toekomstige dividenduitkeringen en toekomstige vermogensgroei. Van tijd tot tijd moeten we hiervan enigszins afwijken om het verwachte rendementsdoel van 4% te halen. In het algemeen verwachten we dat de waargenomen volatiliteit van het fonds lager is dan die van de index, de MSCI AC World (NR) ('MSCI ACWI').

Gedurende de verslagperiode hebben we Banco de Sabadell, Gilead Sciences, Leggett & Platt en Starbucks aan de portefeuille toegevoegd. Banco de Sabadell is de op drie na grootste bank van Spanje en is op beperkte schaal actief in het Verenigd Koninkrijk. Van oudsher richt deze bank zich vooral op mkb-financiering in de regio Catalonië. De bank is altijd goed geleid. Gedurende de vastgoedcrisis werd een grote spaarbank overgenomen die failliet was gegaan. De sanering van deze bank biedt aanzienlijke mogelijkheden om het verdienprofiel van de bank te verbeteren. Daarnaast wordt de portefeuille probleemkredieten in versneld tempo afgewikkeld. De huidige aandelenkoers doet geen recht aan de waardecreatie die uit deze maatregelen voortvloeit. Het aandeel biedt voorts een aantrekkelijk dividendrendement van 5%.

Gilead Sciences is een biofarmaceutisch bedrijf dat geneesmiddelen ontwikkelt voor HIV, AIDS, leverziekte en ernstige hart- en vaatandoeningen. De onderneming heeft op de markt voor Hepatitis C nagenoeg een monopolie. Hiervan heeft de onderneming in het verleden sterk geprofiteerd, maar de initiatieven om virale hepatitis in 2030 te elimineren liggen op schema. Als gevolg hiervan daalt de omzet in HCV snel. Dit is echter al verdisconteerd in de waardering. Ondertussen ontwikkelen HIV-remmers zich steeds meer tot de nieuwe groeiaanjager van de onderneming. Dit komt naar onze mening niet voldoende tot uitdrukking in de waardering. Bovendien biedt het aandeel naar Amerikaanse begrippen een aantrekkelijk dividendrendement.

Leggett & Platt is een gediversifieerde industriële onderneming die onderdelen vervaardigt voor bedden en woning- en kantoormeubilair, geavanceerd draadproducten, ophangsystemen voor autozittingen en lendensystemen. De eindmarkten groeien slechts langzaam, maar Leggett is erin geslaagd om sneller te groeien door nieuwe producten te lanceren en zo aandeel te winnen op zijn eindmarkten. De koers stond onder druk als gevolg van de stijgende grondstoffenprijzen, die met vertraging worden doorberekend. Aandeelhouderswaarde staat bij het management heel hoog in het vaandel. Het feit dat het dividend al 43 jaar op rij is verhoogd, onderstreept hoe goed de onderneming wordt geleid.

Starbucks is een wereldwijde keten van koffie- en eethuizen. De onderneming realiseert consequent een hoog rendement op het geïnvesteerd vermogen, dat door de jaren heen is toegenomen. Door de verslavende werking van koffie is de omzet grotendeels afkomstig van vaste klanten. Het management richt zich op verdere investeringen in digitale beleving en verbetering van het middagbezoek. Dit moet zich vertalen in een verbeterd profiel van omzetgroei, maar komt nog niet tot uitdrukking in de aandelenkoers. Sinds in 2010 een dividendbeleid werd vastgesteld, heeft Starbucks ieder jaar het dividend verhoogd.

De belangen in Alimentation Couche-Tard Inc., Altria Group Inc., ASML Holding N.V., British American Tobacco PLC, Cognizant Technology Solutions Group, KT&G Corp, Marsh McLennan Companies Inc. en Zimmer Biomet Holdings Inc. zijn gedurende de eerste zes maanden van 2018 afgestoten. De posities in Alimentation Couche-Tard Inc., Altria Group Inc., British American Tobacco PLC en KT&G Corp werden beëindigd vanwege het nieuwe groepsbeleid van BNP Paribas om niet betrokken te zijn bij de tabaksindustrie. Genoemde ondernemingen hebben altijd een heel aantrekkelijk dividend uitgekeerd. Het profiel van de branche ondergaat waarschijnlijk verandering als gevolg van de verdere omschakeling naar de elektronische sigaret.

De overige posities werden van de hand gedaan omdat de koers was gestegen en het aandeel hierdoor volledig was gewaardeerd.

Ons beleid is om tussen 50 en 70 aandelen wereldwijd te selecteren die een sterk positief, risicogecorrigeerd absoluut rendement bieden. Voor al deze beleggingen gaan we uit van een verwacht absoluut rendement (IRR) op risicogecorrigeerde basis, terwijl we een relatief agnostische visie hanteren ten aanzien van de componenten van indices. Het verwachtte absoluut rendement bestaat uit de teruggave van kapitaal aan aandeelhouders via de uitkering van dividend en de inkoop van aandelen. De risicogecorrigeerde verwachte IRR op de portefeuille per eind juni toonde aan dat we er nog steeds in slagen om aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden te traceren. Door het geconcentreerde karakter van de portefeuille en de hoge 'active share' zal het fonds gedurende bepaalde periodes aanzienlijk afwijken van de index. De totale 'active share' per 30 juni 2018 bedroeg 89,4% en week hiermee niet veel af van de 88,7% per 31 december 2017.

Het totale verwachte dividendrendement van de portefeuille bedroeg 3,97% per eind juni 2018 tegen 2,4% voor de MSCI ACWI Index. Het fonds heeft dus een aanzienlijk hoger rendementsprofiel dan de index.

Beleggingsresultaat

In de kerncijfers zijn onder andere opgenomen: de intrinsieke waarde per aandeel, het absolute rendement per aandeel, het rendement van de index en het rendement per aandeel ten opzichte van de index (relatief rendement).

Gedurende de verslagperiode daalde het totaal aantal aandelen (klasse Classic) van PGDF van 1.816.186 naar 1.615.750. De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt is een aandachtspunt voor de directie.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Global HIEF

De portefeuille behaalde in de eerste zes maanden van 2018 een rendement van -0,43% tegen +2,4% voor de MSCI ACWI. Het negatieve relatieve rendement is vooral veroorzaakt door structurele allocatiefactoren. Als gevolg van het hoge vereiste dividend is het fonds structureel onderwogen in Noord-Amerika, omdat het marktrendement hier aanzienlijk lager is dan dat van de index. De belangen in Europa, en met name in het Verenigd Koninkrijk, leveren in de regel veel hogere dividenden op en compenseren dit verschil. In de eerste zes maanden van 2018 kwam het rendement van de Noord-Amerikaanse markt, afgemeten aan de S&P 500 Index, uit op +4,6%, terwijl de Europese markt (Stoxx 600 Index) 2,5% in de min eindigde. Op sectorniveau is het fonds structureel onderwogen in informatietechnologie, basisindustrie en nutsbedrijven. De onderweging in informatietechnologie is het bijzonder deed afbreuk aan het relatief rendement. Informatietechnologie is een sector die inkomstengerichte beleggers liever mijden, want bedrijven in deze sector keren zelden dividend uit. De inkoop van aandelen weegt bovendien vaak niet op tegen de uitgifte van aandelen aan medewerkers. In de eerste helft van 2018 was informatietechnologie echter de sector met het hoogste rendement. Het probleem bij basisindustrie en nutsbedrijven is dat bij bedrijven in deze sectoren zelden de kapitaalkosten zijn gedekt. Het tegendeel is zelfs waar: op de lange termijn is er meestal sprake van kapitaalvernietiging. Daarnaast voldoet met name een aantal mijnbouwbedrijven niet aan het groepsbeleid van BNP Paribas en mag het fonds hierin niet beleggen.

Vanwege de vereiste inkomensvorming is het fonds in het algemeen aanzienlijk overwogen in financiële diensten en gezondheidszorg. De aandelenselectie in financiële diensten pakte in het eerste halfjaar van 2018 gunstig uit, maar de overwogen allocatie aan de sector drukte het rendement aanzienlijk.

Het positieve rendement was volledig te danken aan de aandelenselectie. De uitblinkers in de portefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode waren Sabre Corp, Hess Corp en Las Vegas Sands. Sabre behoorde vorig jaar tot de zwakste aandelen. Nu de door het management uitgestippelde transformatiestrategie op gang komt, is het aandeel aanzienlijk opgeveerd vanaf het lagere waarderingsniveau. De koers van het aandeel Hess zat in de lift dankzij de stijgende olieprijs. Hierdoor zijn immers de vooruitzichten voor de activiteiten in Guyana aanzienlijk verbeterd. Tot slot profiteerde Las Vegas Sands van de sterk toegenomen bezoekersaantallen van de vestigingen in Macau.

De zwakst presterende aandelen waren British American Tobacco PLC, L Brands Inc. en BT Group. British American Tobacco heeft heel goede resultaten over het lopende jaar geboekt. De onderneming was marktleider in verdampingsproducten in de Verenigde Staten, maar raakte de nummer 1 positie plotseling kwijt aan een nieuwkomer. Dit riep vraagtekens op over de toekomstige winstgevendheid. Vanwege het nieuwe groepsbeleid van BNP Paribas is het belang in British American Tobacco verkocht, net als andere tabakgerelateerde posities. Door de reorganisatie van Victoria's Secret behaalde L Brands vorig jaar een goed rendement. Om die reden slankten we onze positie wat af. Begin dit jaar besloot het management een deel van de winst opnieuw te investeren in de onderneming. Dit leidde tot teleurstelling op de korte termijn en drukte de koers van het aandeel tot het niveau van voor de reorganisatie. We geloven nog steeds in het potentieel van de onderneming op de lange termijn. Ondertussen biedt het aandeel een dividendrendement van ruim 6% per jaar. BT Group kampte met onverwachte tegenwind op het vlak van regelgeving. Dit had een negatieve uitwerking op zowel de huidige omzetoontwikkeling als de toekomstige investeringsseisen. We denken dat de impact wordt overschat en houden het aandeel aan, bij een dividendrendement van 6,7%, totdat de negatieve perceptie verdwijnt.

PGDF

In het eerste halfjaar drukte de optiestrategie het totale portefeuillerendement omdat callopties werden uitgeoefend nadat de onderliggende aandelenindices – de US S&P 500, de FTSE 100 en de Euro Stoxx 50 – waren gestegen. Hierdoor verdampten de ontvangen premies voor het schrijven van de opties. Gezamenlijk deden de S&P 500, de FTSE 100 en de Euro Stoxx 50 het aanzienlijk beter dan de portefeuille van het Global HIEF.

Het fonds behaalde een rendement van -1,75% en bleef hiermee achter bij zijn index. De volatiliteit van het fonds lag onder die van een pure aandelenbelegging op markten die in het eerste halfjaar door meerdere factoren nerveus waren, waaronder de inflatievrees in de VS en de politieke onzekerheid in Europa en vooral in Italië.

Vooruitzichten

Global HIEF

Door het onconventionele beleid dat centrale banken sinds 2008 voeren, zijn de wereldwijde financiële markten overspoeld met liquiditeit. In 2017 bood deze liquiditeit, in combinatie met de synchrone groeiversnelling van de wereldeconomie, een gunstig klimaat voor risicovolle beleggingen. Hierdoor behaalden de wereldwijde aandelenmarkten de hoogste rendementen sinds 2009. De wereldwijde aandelenkoersen, zoals afgemeten aan de MSCI World Index, waren dertien maanden op rij gestegen. Dit was een hausse die haar weerga nauwelijks kende: in de afgelopen 70 jaar stegen de koersen alleen in de jaren '50 van de vorige eeuw elf maanden op rij. Het nieuwe jaar begon met groot optimisme wereldwijd. Eind januari bereikten de markten wereldwijd nieuwe hoogterecords. De enige bredere index die op dit moment hoger is dan aan het begin van het jaar, is de Nasdaq Composite, die sterk wordt gedomineerd door technologieaandelen.

De Federal Reserve ('Fed') heeft in de afgelopen achttien maanden de rente zes keer op rij verhoogd en heeft aangegeven dat de rente dit jaar nog verder wordt opgetrokken. Daarnaast is de Fed vorig jaar oktober haar balans in versneld tempo gaan verkorten. Hierdoor wordt verdere liquiditeit uit het mondiale financiële stelsel weggezogen. De onmiddellijke vooruitzichten lijken nog steeds te wijzen in de richting van een aantrekkende economische groei en lage inflatie. Op de korte termijn liggen door sentiment gedreven correcties echter in de lijn der verwachting. Dergelijke correcties zijn onvermijdelijk wanneer de waarderingsniveaus niet stevig zijn verankerd in de fundamentals. Het liquiditeitseffect is waarschijnlijk het duidelijkst merkbaar geweest in de opkomende markten, waar de koersen sinds het begin van het jaar zijn gedaald en de waarderingsniveaus een niveau naderen dat hoort bij een baissemakkt.

De geopolitieke risico's zijn al enige tijd verhoogd, maar mogelijke handelsoorlogen vormen een nieuwe en ernstigere dreiging. Indien de situatie escaleert, zal dit de omzetperspectieven waarschijnlijk negatief beïnvloeden. Nog belangrijker is echter dat hierdoor de operationele marges van bedrijven onder druk kunnen komen te staan. Omdat de waarderingsratio's nog steeds aan de vrij hoge kant zijn, kan dit tot een verdere correctie op de aandelenmarkten leiden.

De aandelenwaarderingsniveaus hebben wereldwijd een correctie ondergaan vanaf hun hoge niveaus. Dit zal in de toekomst betere kansen voor nieuwe beleggingen bieden. Voorzichtigheid blijft echter vereist, omdat aandelen naar historische maatstaven allesbehalve goedkoop zijn. In onze analyse kijken we sterk in hoeverre de uitkering van dividend en de inkoop van aandelen houdbaar zijn op basis van de focus van het management op kasstroomgeneratie en direct rendement op het geïnvesteerd vermogen. We proberen ondernemingen te mijden die weliswaar een hoog dividendrendement realiseren, maar op termijn hun kapitaalkosten niet dekken. Dit beperkt immers hun kasstroomgenererend vermogen en daarmee hun vermogen om hun dividenduitkeringen te financieren en te verhogen. We beleggen wel in ondernemingen die een sterke kasstroom genereren en nu geen dividend uitkeren maar dit in de toekomst wel gaan doen, of die hun dividend vanaf het huidige lage niveau kunnen verhogen. Inkomensfondsen voegen deze ondernemingen in veel gevallen pas na een jarenlang uitstekend koersrendement toe aan hun portefeuille. Onze methodiek is erop gericht om al in te stappen op een moment dat het koersrendement nog heel aantrekkelijk is (3,97% per 29 juni 2018 bij een benedengemiddelde volatiliteit). Op de langere termijn zal een duurzaam en stijgend rendement beleggers trekken. Dergelijke aantrekkelijke kansen zijn volgens ons nog steeds te vinden op de wereldwijde aandelenmarkten.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

PGDF

BNP Paribas Premium Global Dividend Fund streeft naar een duurzaam en stijgend rendement door te beleggen op de wereldwijde aandelenmarkten via Global HIEF. De shortposities in callopties blijven gericht op het genereren van extra rendement, terwijl hierdoor de volatiliteit van het fonds wordt beperkt en marktschokken tot bepaalde hoogte worden geabsorbeerd. De optiestrategie is met name geschikt in stabiele of vrij richtingloze markten.

Amsterdam, 30 augustus 2018

Directie tevens beheerder,
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

HALFJAARCIJFERS

BALANS

	30/06/2018	31/12/2017
	EUR	EUR
Beleggingen (1)		
Participaties in beleggingsinstellingen	<u>42.885.536</u>	<u>50.983.378</u>
	42.885.536	50.983.378
Overige activa		
Kas en kasequivalenten	282.980	-
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	448.695
Vorderingen inzake toetredingen	<u>638</u>	<u>25.410</u>
	283.618	474.105
Kortlopende schulden		
Swap (1)	200.960	336.637
Kas en kasequivalenten	-	102.742
Schulden inzake uittredingen	159.409	39.129
Overige schulden en overlopende passiva	<u>4.508</u>	<u>5.358</u>
	364.877	483.866
Uitkomst van overige activa min kortlopende schulden	<u>(81.259)</u>	<u>(9.761)</u>
Uitkomst van activa min kortlopende schulden	<u><u>42.804.277</u></u>	<u><u>50.973.617</u></u>
Eigen vermogen		
Geplaatst en gestort kapitaal (2)	1.615.750 *	1.816.186 *
Agioreserve (3)	65.308.660	70.414.509
Overige reserves (4)	(23.145.650)	(22.977.673)
Onverdeeld resultaat (5)	<u>(974.483)</u>	<u>1.720.595</u>
	<u><u>42.804.277</u></u> *	<u><u>50.973.617</u></u> *

* Inclusief 100 prioriteits aandelen à EUR 1.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

WINST-EN VERLIESREKENING

	01/01/2018 - 30/06/2018 EUR	01/01/2017 - 30/06/2017 EUR
Opbrengsten uit beleggingen (6)		
<i>Direct resultaat uit beleggingen (7)</i>		
Dividend	948.581	1.590.640
<i>Indirect resultaat uit beleggingen (8)</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(1.173.018)	(2.733.571)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(737.827)	3.104.010
<i>Overig resultaat</i>		
Toe- en uittredingsvergoeding	<u>16.000</u>	<u>23.124</u>
Som der opbrengsten	(946.264)	1.984.203
Lasten		
Interest	485	569
Beheervergoeding	1.054	1.243
Service fee	<u>26.680</u>	<u>38.631</u>
Som der lasten	28.219	40.443
Resultaat (9)	<u><u>(974.483)</u></u>	<u><u>1.943.760</u></u>

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

KASSTROOMOVERZICHT

	01/01/2018	01/01/2017
	- 30/06/2018	- 30/06/2017
	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat (9)	(974.483)	1.943.760
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	1.173.018	2.733.571
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	737.827	(3.104.010)
Aankopen (1)	(126)	-
Verkopen (1)	6.831.760	10.207.803
Gerealiseerd op afgeleide financiële instrumenten	(780.314)	(2.653.348)
Mutatie vorderingen uit beleggingsactiviteiten	448.695	(37.459)
Mutatie kortlopende schulden uit beleggingsactiviteiten	(850)	(160)
	<u>7.435.527</u>	<u>9.090.157</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Geplaatst (2)(3)	1.278.371	1.708.435
Ingekocht (2)(3)	(6.584.656)	(9.439.608)
Mutatie vorderingen inzake toetredingen	24.772	36.148
Mutatie op schulden inzake uittredingen	120.280	14.369
Uitgekeerd dividend (5)	(1.888.572)	(2.696.382)
	<u>(7.049.805)</u>	<u>(10.377.038)</u>
Netto kasstroom	<u>385.722</u>	<u>(1.286.881)</u>
Kas en kasequivalenten begin boekjaar / verslagperiode	<u>(102.742)</u>	<u>1.309.167</u>
Kas en kasequivalenten einde boekjaar / verslagperiode	282.980	22.286

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

TOELICHTING

TOELICHTING ALGEMEEN

BNP Paribas Fund I N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht op 6 december 2014 naar Nederlands recht en gevestigd te Amsterdam. BNP Paribas Fund I N.V. 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. BNP Paribas Fund I N.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 62058851.

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

De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur. Het financieel verslag bestaat uit een balans, winst- en verliesrekening en kasstroomoverzicht alsmede een algemene toelichting, een toelichting op de balans en een toelichting op de winst- en verliesrekening. Per de datum van dit financieel verslag zijn slechts de aandelen uitgegeven van één fonds: BNP Paribas Premium Global Dividend Fund. Het financieel verslag van de vennootschap is derhalve identiek aan het financieel verslag van het fonds. Derhalve is het opgenomen financieel verslag van toepassing voor zowel BNP Paribas Fund I N.V. als BNP Paribas Premium Global Dividend Fund.

De gewone aandelen van het fonds zijn 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 BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Netherlands N.V. Een beschrijving van de bepalingen inzake prioriteitsaandelen is opgenomen in de overige gegevens.

Voor elk fonds wordt een aparte administratie gevoerd, zodat alle aan een fonds toe te rekenen opbrengsten en kosten worden verantwoord en geadmistreerd op een daartoe per fonds aangehouden rekening. Daarnaast wordt voor elke klasse een aparte administratie gevoerd die zich beperkt tot de elementen die specifiek zijn voor de betreffende klasse. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een fonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van de aandeelhouders in de betreffende klasse. Ieder fonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een rangregeling geldt. Op basis hiervan kwalificeren de aandelen van de afzonderlijke fondsen als eigen vermogen van het betreffende fonds.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Het financieel verslag is opgesteld in euro; dit is zowel de functionele als de presentatie valuta.

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

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

Waarderingsgrondslagen

Waardering van beleggingen

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden in eerste instantie tegen reële waarde plus kosten opgenomen in de balans en vanaf de dag van aanschaf geherwaardeerd naar reële waarde (laatst bekende marktwaarde). De marktwaarden worden weergegeven door de slotkoersen welke tot stand zijn gekomen na het afslagmoment (gedefinieerd in de toelichting op de balans) of – voor beleggingen van de fondsen in Aziatische markten – de laatste voor het tijdstip van waardering tot stand gekomen koersen.

Indien op grond van bijzondere omstandigheden de laatst bekende marktwaarden de waarde van de desbetreffende beleggingen naar de mening van de beheerder niet juist weergeven of, indien een of meerdere effectenbeurzen of markten waarop een substantieel gedeelte van de onderliggende beleggingen wordt verhandeld is of zijn gesloten, kunnen beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van een taxatie van de beheerder. Indien onderliggende beleggingen bestaan uit rechten van deelneming in ICBE's of andere beleggingsinstellingen, wordt ten aanzien van die rechten van deelneming gebruikgemaakt van de meest recente intrinsieke waarde of taxatie.

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening is geen sprake van oordelen en schattingen in de vorm van onder andere taxaties, anders dan die opgenomen in de waarderingsmodellen, die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. De overige beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde, met inachtneming van de voor de belegging gangbare maatstaven, waaronder waarderingsmodellen.

Waardering van derivaten

Derivaten worden in eerste instantie tegen kostprijs opgenomen in de balans en vanaf de dag van aanschaf hergewaardeerd naar marktwaarde. De swap in BNP Paribas Premium Global Dividend Fund is niet genoteerd aan een effectenbeurs en wordt gewaardeerd op basis van een door BNP Paribas Asset Management opgesteld en vervolgens gevalideerd waarderingsmodel. Dit waarderingsmodel is gebaseerd op een 100% algoritmische formule waarbij op dagelijkse basis de onderliggende waarde van de swap wordt vastgesteld op grond van het model en marktinformatie ten aanzien van financiële indices en wisselkoersen zoals opgenomen in het 'ruleboek' bij de swap. Nadere informatie over de swap is opgenomen als toelichting bij de beleggingen van BNP Paribas Premium Global Dividend Fund.

Waardering van overige activa en overige schulden en overlopende passiva

De overige activa en overige schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd op reële waarde. De vervolgwaaardering is op basis van nominale waarde. Activa en passiva luidend in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de laatst bekende koers. Baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de transactiekoers.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

Grondslagen resultaatbepaling

Voor elk fonds wordt in de administratie een zogenoemde reserverekening aangehouden, waarop waardeveranderingen worden geadmistreerd. Het resultaat van elk fonds wordt bepaald door de aan een verslagperiode toe te rekenen interestopbrengsten en dividendopbrengsten met betrekking tot in de betreffende verslagperiode ex-dividend genoteerde beleggingen te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten.

Verkregen stockdividenden worden tegen de reële waarde in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de post dividend. De aankoopkosten van de beleggingen worden in de kostprijs geactiveerd en daardoor verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op de gerealiseerde waardeveranderingen.

De in een verslagperiode opgetreden gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door de aankoopwaarde in mindering te brengen op de verkoopopbrengst. De in een verslagperiode opgetreden niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door de balanswaarde aan het begin van de betreffende verslagperiode in mindering te brengen op de balanswaarde aan het einde van de betreffende verslagperiode. Deze waardeveranderingen, bestaande uit zowel koersresultaten als valutaresultaten, worden verantwoord als onderdeel van de opbrengsten.

Grondslag kasstroomoverzicht

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

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

TOELICHTING OP DE BALANS

Beleggingen (1)

Aantal	Marktwaaarde
	30/06/2018
	EUR 1.000

PARTICIPATIES IN BELEGGINGSINSTELLINGEN

736.106	BNP Paribas Global High Income Equity Fund	42.886
Totaal participaties in beleggingsinstellingen		42.886

	Afloopdatum	Notional bedrag	Reële waarde
		EUR	EUR 1.000

SWAPS

Swap *	09/01/2019	22.900.000	(201)
			(201)

Totaal beleggingen	42.685
---------------------------	---------------

* Deze swap bestaat uit een combinatie van synthetisch geschreven callopties op drie strategieën: BNPIGEU, BNPIGUK en BNPIGUS. Deze systematische strategieën zijn gebaseerd op respectievelijk de Europese Euro Stoxx 50 index (exclusief Verenigd Koninkrijk), de Britse FTSE 100 index en de Amerikaanse S&P 500 index. De swap geeft op synthetische wijze een rendement dat vergelijkbaar is met een portefeuille geschreven callopties op equity indices. Er wordt getracht de verhouding tussen de drie strategieën binnen de swap zoveel mogelijk te laten overeenkomen met de geografische spreiding binnen de portefeuille van Global HIEF. Er wordt tevens getracht het notional bedrag van de swap te handhaven op 50% van de belegging in Global HIEF. Op deze wijze wordt een stroom aan te ontvangen optiepremies gecreëerd, waardoor PGDF in staat wordt gesteld een dividendrendement uit te keren dat hoger ligt dan een dividendrendement dat zou worden verkregen bij belegging enkel in Global HIEF. Het gevolg van deze werkwijze is dat een deel van het opwaarts aandelen koerspotentieel van de belegging in Global HIEF wordt beperkt. De swap heeft een afloopdatum, per de datum van ondertekening van dit verslag is dat 9 januari 2019, en wordt in beginsel steeds doorgerold. De strategie met betrekking tot deze swap is de gehele verslagperiode op systematische wijze doorgevoerd.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

TOELICHTING OP DE BALANS (vervolg)

EUR	30/06/2018	30/06/2018	31/12/2017
<i>Geplaats en gestort kapitaal (2)</i>			
	aantal		
Begin boekjaar / verslagperiode	2.375.981 *	1.816.186 *	2.310.811 *
Geplaats	48.176	48.176	102.609
Ingekocht	<u>(248.612)</u>	<u>(248.612)</u>	<u>(597.234)</u>
Einde boekjaar / verslagperiode	2.175.545 *	1.615.750 *	1.816.186 *
Maatschappelijk kapitaal:			
Gewone aandelen BNP Paribas Fund I, nominaal EUR 1	8.500.000	8.500.000	26.000.000
Gewone aandelen PGDF, nominaal EUR 1	7.500.000	7.500.000	12.500.000
Prioriteitsaandelen, nominaal EUR 1	100	100	100
<i>Agioreserve (3)</i>			
Begin boekjaar / verslagperiode		70.414.509	84.282.146
Geplaats		1.230.195	2.876.418
Ingekocht		<u>(6.336.044)</u>	<u>(16.744.055)</u>
Einde boekjaar / verslagperiode		65.308.660	70.414.509
<i>Overige reserves (4)</i>			
Begin boekjaar / verslagperiode		(22.977.673)	(17.050.089)
Van/naar onverdeeld resultaat		<u>(167.977)</u>	<u>(5.927.584)</u>
Einde boekjaar / verslagperiode		(23.145.650)	(22.977.673)
<i>Onverdeeld resultaat (5)</i>			
Begin boekjaar / verslagperiode		1.720.595	(928.480)
Uitgekeerd dividend		(1.888.572)	(4.999.104)
Van/naar overige reserves		167.977	5.927.584
Resultaat boekjaar / verslagperiode		<u>(974.483)</u>	<u>1.720.595</u>
Einde boekjaar / verslagperiode		(974.483)	1.720.595

* Inclusief 100 prioriteitsaandelen à EUR 1.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

TOELICHTING OP DE BALANS (vervolg)

Eigen vermogen (2)(3)(4)(5)

Het eigen vermogen van BNP Paribas Fund I N.V. betreft de optelling van het eigen vermogen van BNP Paribas Premium Global Dividend Fund en 100 prioriteitsaandelen.

Inkoop en uitgifte van eigen aandelen

BNP Paribas Fund I N.V. heeft een open-end karakter en is bereid op iedere dag waarop Euronext Amsterdam geopend is (een 'waarderingsdag') zijn eigen aandelen in te kopen ofwel nieuwe aandelen uit te geven tegen de geldende transactiepreizen. Indien op een waarderingsdag bij het fonds door inkoop en/of uitgifte van aandelen per saldo sprake is van een toename van het vermogen 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 vermogen 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 vermogen van het betreffende fonds. De op- en afslag wordt door de fondsen gebruikt ter dekking van de kosten van het toetreden van aandeelhouders. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van de onderliggende beleggingen en eventueel marktimpact en belastingen. De beheerder heeft een maximum percentage vastgesteld voor de op- en afslag per fonds. Dit maximum percentage is vermeld in het betreffende aanvullend prospectus. De beheerder zal de actuele percentages steeds via de website van de beheerder (onder 'Informatie Wet financieel toezicht') bekendmaken.

	Opslag		Afslag	
	maximaal	actueel	maximaal	actueel
BNP Paribas Premium Global Dividend Fund, klasse Classic	0,30%	0,25%	0,30%	0,20%

Orders worden éénmaal per waarderingsdag afgewikkeld tegen de door de beheerder vastgestelde transactieprijs. Orders die vóór 16.00 uur bij het fonds 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.

De intrinsieke waarde wordt door de beheerder vastgesteld op basis van de slotkoersen van de onderliggende effecten van het fonds ná de cut-off time - of een taxatie indien een of meerdere effectenbeurzen waarop een substantieel gedeelte van de onderliggende effecten wordt verhandeld - is/zijn gesloten.

Indien onderliggende effecten bestaan uit rechten van deelneming in ICBE's of andere beleggingsinstellingen, wordt ten aanzien van die rechten van deelneming gebruik gemaakt van de meest recente intrinsieke waarde, of een taxatie indien deze intrinsieke waarde is gebaseerd op koersen van vóór 16.00 uur.

De intrinsieke waarde en de transactieprijs van de aandelen van het fonds worden elke waarderingsdag in euro vastgesteld en bekendgemaakt via de website van de beheerder.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum heeft BNP Paribas Premium Global Dividend Fund het volgende interim-dividend uitgekeerd:

Datum	klasse Classic EUR
16/07/2018	0,53

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

Opbrengsten uit beleggingen (6)

Indirect resultaat uit beleggingen (8)

EUR	01/01/2018- 30/06/2018			01/01/2017- 30/06/2017		
	EUR			EUR		
	winst	verlies	totaal	winst	verlies	totaal
Gerealiseerd(e)						
Aandelen	-	392.704	(392.704)	33.479	113.702	(80.223)
Swap	-	780.314	(780.314)	-	2.653.348	(2.653.348)

EUR	01/01/2018- 30/06/2018			01/01/2017- 30/06/2017		
	EUR			EUR		
	winst	verlies	totaal	winst	verlies	totaal
Ongerealiseerd(e)						
Aandelen	-	873.504	(873.504)	1.271.661	-	1.271.661
Swap	135.677	-	135.677	1.832.349	-	1.832.349

Resultaat per aandeel (EUR) (9) *

	01/01/2018 - 30/06/2018	01/01/2017 - 30/06/2017
BNP Paribas Premium Global Dividend Fund, Klasse Classic	(0,58)	0,90

* Het resultaat per aandeel wordt berekend door het nettoresultaat over de verslagperiode te delen door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gemiddeld aantal uitstaande aandelen wordt berekend als de som van de uitstaande aandelen gedeeld door het aantal waarnemingen.

Amsterdam, 30 augustus 2018

Directie tevens beheerder,
 BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

BNP PARIBAS FUND I N.V.
BNP PARIBAS PREMIUM GLOBAL DIVIDEND FUND

OVERIGE GEGEVENS

Bestuurdersbelangen

Aan het begin en het einde van de verslagperiode werden door de directie en de raad van commissarissen van de beheerder van BNP Paribas Fund I N.V. geen belangen in effecten aangehouden welke ook door BNP Paribas Premium Global Dividend Fund werden aangehouden.

Bepalingen inzake prioriteits aandelen

De rechten van de prioriteits aandelen betreffen het opmaken van een bindende voordracht voor de benoeming van directeuren. Voorts kunnen besluiten tot wijziging van de statuten en tot ontbinding van de vennootschap slechts genomen worden op voorstel van de houders van prioriteits aandelen.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering