

# BNP PARIBAS FUND I.N.V.



Haljaarverslag 2017  
30 juni 2017



**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](http://www.bnpparibas-am.nl)

*Directie*

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

*Raad van commissarissen*

M. Diulius  
T.A. Rostron (vanaf 1 januari 2017)  
D. Thielemans (vanaf 1 april 2017)  
A.M.O. Verstraeten (tot 1 april 2017)

**Onafhankelijke accountant**

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

**Bewaarder**

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

**Vermogensbeheerder**

THEAM S.A.S.  
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  
Fund Client Service  
Postbus 71770  
1008 DG Amsterdam  
Tel (020) 5275252  
E-mail: [AMNL.ClientService@bnpparibas.com](mailto:AMNL.ClientService@bnpparibas.com)

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

---

<b>INHOUDSOPGAVE</b>	<b>Pagina</b>
<b>BNP Paribas Fund I N.V.</b>	<b>3</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>3</b>
<b>BNP Paribas Premium Global Dividend Fund</b>	<b>7</b>
Kerncijfers	7
Bestuursverslag (vervolg)	8
Halfjaarcijfers	11
- Balans	11
- Winst- en verliesrekening	12
- Kasstroomoverzicht	12
- Toelichting	13
- Toelichting algemeen	13
- Toelichting op de balans	15
- Toelichting op de winst- en verliesrekening	18
<b>Overige gegevens</b>	<b>19</b>

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

---

## **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 het verslag van het fonds.

### **Economie en Markten**

#### Macro-economische beleggingsomgeving

In de loop van de verslagperiode hebben de vertrouwensindicatoren van de bedrijven en de huishoudens, die abrupt waren gestegen in de herfst van 2016, wat vaart verloren, zij het op een hoog peil. Die trend, die vooral zichtbaar was in de Verenigde Staten, heeft twijfel gezaaid over de relevantie van het thema van een wereldwijde reflatie. De kernindicatoren (werkgelegenheid in de Verenigde Staten, groei in de eurozone) daarentegen zijn zeer solide gebleven, net zoals de resultaten van de bedrijven. Daarnaast hebben de eerste tegenslagen voor president Trump in het Congres (waar de republikeinen nochtans de meerderheid hebben) en de achterstand in de besprekingen bij de beleggers en de marktspelers twijfel doen rijzen over een snelle invoering van de beloofde grootschalige stimulerende begrotingsmaatregelen. De wereldwijde groei zou na een aantal jaren waarin zij niet boven de 3% uitkwam een versnelling moeten inzetten, maar de vooruitgang wordt overschaduwd door een sterke onzekerheid, vooral over het economisch beleid dat zal worden uitgerold. De wereldwijde inflatie, die aan het begin van het jaar was gestegen dankzij het basiseffect van de energieprijzen, blijft op een laag pitje. De OPEC en een aantal andere aardolieproducerende landen hebben aangekondigd dat de productieverlaging die begin januari van kracht was geworden, zou worden verlengd tot maart 2018. Het akkoord is tot nu toe goed nageleefd, maar dat kon niet beletten dat de wereldwijde productie verder is gestegen, zodat het WTI-vat een wisselvallige evolutie noteerde, die het zelfs tijdelijk op 42 dollar bracht in juni. Het sloot de periode af op 46 dollar, goed voor een stijging van 14,3% in zes maanden.

#### Verenigde Staten

De arbeidsmarkt is verder verbeterd, waarbij de werkloosheid daalde van 4,8% in januari naar 4,3% in mei 2017. Ondanks deze vrijwel volledige werkgelegenheid was de groei van het bbp in het vierde kwartaal 2016 een tegenvaller in het eerste kwartaal van 2017 (+1,4% op jaarbasis), terwijl de privéconsumptie (+2,7% in 2016) nog minder vooruitgang boekte (+1,1%). De soliditeit van de arbeidsmarkt, de aanhoudend hoge vertrouwensindicatoren van de huishoudens (waarvan sommige niveaus bereikten die al niet meer waren gezien sinds eind 2000), de eerste tekenen van een opleving in de investeringen: het zijn allemaal elementen die pleiten voor een groeiversnelling in de komende maanden. Na een stijging van gemiddeld 1,6% in 2016 gaat de marktconsensus voor dit jaar uit van een bbp-groei van 2,2%. Deze groeiverwachting houdt in feite zelfs in dat er slechts in zeer beperkte mate rekening wordt gehouden met het effect van de stimulerende begrotingsmaatregelen. Het begrotingsbeleid zoekt voorlopig weinig vooruitgang, door de problemen van de regering-Trump om de republikeinse meerderheid in het Congres zover te krijgen dat zij de Obamacare vervangt.

#### Europa

Het herstel in de eurozone heeft zich de afgelopen maanden doorgezet: de groei van het bbp bedroeg 0,6% in het eerste kwartaal van 2017. Daarnaast bieden de activiteitspeilingen hoop op een nieuwe versnelling voor het tweede kwartaal: het gemiddelde kwartaalpeil van de samengestelde PMI-index (die het vertrouwen van de aankoopdirecteuren in de productie- en dienstensectoren meet) komt uit op 56,6, het hoogste punt sinds het eerste kwartaal van 2011. De historische correlatie tussen deze peilingen en de activiteit wijzen op een groei van 0,7% voor het tweede kwartaal. Dat is misschien wat hoog gegrepen, maar ook onder dat hoge peil zou de activiteit in de eurozone dynamisch moeten blijven. De investeringsindicatoren zijn wat opgeklaard en het grotendeels wegvallen van de politieke risico's in de eurozone zou de business leaders er alvast toe moeten aanzetten om vervangende investeringen in gang te zetten, nu de benuttingsgraad van de productiecapaciteit ruimschoots boven het langetermijngemiddelde ligt. De verbetering van de arbeidsmarkt trekt zich door, maar het absolute werkloosheidsniveau blijft, ook al ligt het nu op het laagste punt sinds maart 2009, nog steeds hoog (9,3% in mei, tegen 9,6 in januari 2016). Die situatie zet een rem op de loonstijgingen, wat de consumptie van de huishoudens zou kunnen drukken. Het leidt ook tot een aanhoudend lage inflatie, zoals blijkt uit de meest relevante indicator, de index van de consumptieprijzen exclusief voeding en energie. Deze zogeheten "onderliggende" inflatie, die 0,9% bedroeg in januari, noteerde de afgelopen maanden een grillige evolutie, om in juni uit te komen op 1,1%, nog steeds duidelijk onder het streefcijfer van de ECB.

#### Japan

De stijging van 1,0% (op jaarbasis) van het Japanse bbp in het eerste kwartaal van 2017 vormt het vijfde kwartaal op rij zonder krimp, wat al niet meer was gebeurd sinds 2006. Dat is onmiskenbaar een positief resultaat, maar de indicatoren blijven wisselvallig: zo blijft de binnenlandse vraag kwetsbaar en hangt de export af van het niveau van de yen, dat gelukkig gunstiger was dan in de zomer van 2016. De bbp-groei bedroeg 1,0% in 2016, bij een stijging van amper 0,4% voor de privéconsumptie. Ondanks een werkloosheid die al sinds het begin van 2017 onder 3% ligt, blijven de loonstijgingen zeer beperkt. Tijdens de onderhandelingen in de lente hadden de vakbonden overigens meer aandacht voor de arbeidsomstandigheden en het behoud van het systeem van de levenslange werkgelegenheid dan voor loonsverhogingen. Tegen die achtergrond heeft de inflatie het moeilijk om in positief terrein te blijven. Op jaarbasis is de totaalindex uitgekomen op 0,4% in mei, terwijl de index exclusief verse voeding en energie 0,0% bedroeg, tegen 0,2% op jaarbasis in januari. In het licht van deze futloze inflatie handhaafde de Bank of Japan haar zeer stimulerende monetaire beleid en benadrukte zij dat een normalisering nog veraf ligt.

#### Opkomende markten

De laatste tijd vertoont de wereldhandel meer tekenen van verbetering dan de afgelopen jaren het geval was. Die gesynchroniseerde stijging is doorgaans een goede zaak voor de opkomende economieën, maar de peilingen bij de aankoopdirecteuren in de productiesector (PMI's) ogen nog niet al te rooskleurig. De PMI-index voor het geheel van de opkomende landen, die in de zomer van 2016 boven de 50 was geklommen, zette zijn vooruitgang voort tot in maart, om daarna weer richting 50 te evolueren. In de dienstensector evolueerden de peilingen gunstiger. Het blijft moeilijk om een diagnose op te stellen voor het geheel van de opkomende markten, gelet op de zeer specifieke situaties in de grootste economieën. In China bedroeg de stijging van het bbp 6,9% in het eerste kwartaal van 2017. Dat resultaat ligt in de lijn van de officiële doelstellingen, maar is voornamelijk te danken aan de herstelmaatregelen van 2016. Er blijven vragen over de duurzaamheid van deze groei, al was het maar door de maatregelen om de toename van het krediet, ook in de parallelle bankensector, in te dijken. Brazilië (waar het bbp zijn eerste kwartaalgroei boekte sinds 2014) en Rusland (waar de activiteit sterk afhankelijk blijft van de aardolieprijs) hebben zich losgewerkt uit hun recessie van 2015 en 2016. De laatste ontwikkelingen van het politiek-financieel schandaal rond president Temer zouden geen gevaar moeten opleveren voor de Braziliaanse economie, maar zij kunnen wel een aantal belangrijke hervormingen (arbeidsmarkt, pensioenen, sociale zekerheid) vertragen.

#### Aandelenmarkten

Begin 2017 boekten de aandelenkoersen een redelijke stijging, onder impuls van de dynamiek die voortvloeide uit de onverwachte overwinning van Donald Trump bij de presidentsverkiezingen van november 2016 in de Verenigde Staten. In maart stak de twijfel de kop op en verloor de hausetrend wat vaart, zonder echter volledig stil te vallen. De aanhoudende onzekerheid over de economische beleidsmaatregelen die kunnen worden ingevoerd deed uiteindelijk vragen rijzen, ook omdat de regering-Trump tot nu toe niet in staat is gebleken om een aantal symbooldossiers door het Congres te loodsen, zoals de gezondheidszorgwet ter vervanging van Obamacare of een grootschalige belastinghervorming. Na de verwerping van het eerste wetsvoorstel over de gezondheidszorg in maart door het lagerhuis moest ook de senaat eind juni zijn stemming over de tweede versie uitstellen door gebrek aan meerderheid. In die context leken de beleggers steeds minder overtuigd over de pertinentie van het thema van de deflatie, een cruciale factor voor de hoge vlucht van de aandelen sinds de herfst. De vertraging van de inflatie tijdens de afgelopen maanden heeft vragen doen rijzen: het is makkelijker te geloven in een wereldwijde deflatie wanneer de inflatie in de OESO-landen stijgt, zoals van 1,4% in november 2016 naar 2,5% in februari 2017, dan wanneer zij daalt, zoals naar 2,1% in mei. De wereldgroei is op een bevredigend niveau gebleven, zij het dat de activiteitspeilingen zich minder dynamisch betoonden dan eind 2016, vooral in de Verenigde Staten, wat ook weer de twijfel versterkt. De politieke en geopolitieke aspecten zijn de ontwikkelingen van de aandelenkoersen blijven aansturen in de loop van de jaarhelft. Terwijl de hypothese van een afzettingsprocedure tegen president Trump een volatiliteitsopstoot veroorzaakte, net zoals de nieuwe ontwikkelingen in het Braziliaanse politiek-financiële schandaal rond president Temer, volgden de ontwikkelingen in de eurozone een gunstiger verloop. De dag na de eerste ronde van de presidentsverkiezingen in Frankrijk reageerden de beleggers opgetogen op de overwinning van Emmanuel Macron, die als pro-Europees wordt beschouwd, met een scherpe stijging van de aandelenkoersen op 24 april. Aan het einde van de periode haalden de micro-economische aspecten de bovenhand. De aandelen werden ondersteund door zeer positieve bedrijfsresultaten voor het eerste kwartaal, zowel wat de winst als wat de omzet betreft. In die context zijn de aandelenmarkten erin geslaagd weerstand te bieden tegen de gewijzigde toon bij de centrale banken, die in min of meer bedekte termen laten verstaan dat de komende maanden zullen worden gekenmerkt door een normalisatie van hun monetaire beleid. De wereldwijde aandelen boekten in het eerste halfjaar een aanzienlijke winst, met een stijging van 10,3% van de MSCI AC World index (in dollar) en van 17,2% voor de MSCI Emerging index (in dollar), vanwege de klim van meer dan 20% van de opkomende markten in Azië. Vanuit het standpunt van de ontwikkelde markten in lokale valuta's deden de Amerikaanse indexen het beter dan hun Europese tegenhangers, met een stijging van 8,2% voor de S&P 500 en van 14,1% voor de Nasdaq, wat getuigt van de belangstelling bij de beleggers voor de technologiewaarden. In Japan noteerde de Nikkei 225 een stijging van 4,8%. De Eurostoxx 50 hield het bij 4,6%. De duidelijke inhaalbeweging van de Europese aandelen, die eind mei resulteerde in een sterkere stijging dan op de Amerikaanse beurzen ten opzichte van eind 2016, werd in juni op de helling gezet door de scherpe opleving van de euro en blijkbaar ook door winstneming.

#### Renteontwikkeling/Geldmarkten

Sinds maart 2016 ligt de basisrente van de Europese Centrale Bank op een zeer laag niveau (rente voor de basisherfinancieringstransacties op 0%, marginale beleningsfaciliteit op 0,25% en depositofaciliteit op -0,40%) en tot in maart 2017 is elke maand voor 80 miljard euro aan effecten aangekocht (inclusief niet-bancaire bedrijfsobligaties van goede kwaliteit) in het kader van het programma voor kwantitatieve versoepeling. Zoals verwacht is dit volume in april terugschroefd (naar 60 miljard) maar zijn de aankopen verlengd tot eind december 2017. Daarnaast zal de ECB vervallen effecten herbeleggen en zal zij voortaan ook effecten met een kortere looptijd of een rente onder de depositeur aankopen. Gelet op de stilaan kleur krijgende groei en een inflatie die op een laag pitje blijft, heeft de ECB gewacht tot in juni om twee belangrijke wijzigingen in haar communicatie aan te brengen. Enerzijds vermeldt zij nu niet langer de mogelijkheid van een verdere verlaging van de rente, maar gewoon rentevoeten die "nog een lange tijd op hun huidige niveau zullen blijven". En anderzijds klinkt de diagnose voor de groei voortaan positiever: de risico's worden als "globaal in evenwicht" beschouwd, en niet langer als "baissegericht". De aangesterkte conjunctuurdynamiek ligt aan de basis van dit optimisme, en Mario Draghi bestempelde de groei dan ook als "solide en algemeen". De inflatievoorspellingen zijn echter neerwaarts herzien. De ECB is van oordeel dat de onderliggende inflatie geen "overtuigende tekenen van een herstel" heeft gegeven. Dat element rechtvaardigt het behoud van een stimulerend monetair beleid, maar de markspelers kijken al sinds afgelopen herfst uit naar de eerste tekenen van een naderende normalisatie, die het eerst tot uiting zou komen in een afname van de activa-aankopen. De toespraak van Mario Draghi op een seminar in Sintra eind juni, waarbij hij stelde dat de reflatoire krachten in de plaats van de deflatoire krachten waren getreden, werd beschouwd als een van die tekenen.

Begin 2017 evolueerde het richttarief voor de Amerikaanse Federal Funds-rente binnen een vork van 0,75% - 1% als gevolg van de renteverhoging in december 2016, een jaar na de eerste verhoging die het einde inluidde van zeven jaar nulrentebeleid. De vork werd op 0,75% - 1% gebracht op 15 maart 2017 en op 1% - 1,25% op 14 juni. De twee ingrepen tijdens het halfjaar waren geen verrassing, maar de uit de termijncontracten blijvende verwachtingen blijven achter bij de indicaties die de Fed heeft gegeven over het renteniveau dat zij op lange termijn "gepast" acht. De Fed benadrukt het feit dat de economie de volledige werkgelegenheid nadert bij een beheerste inflatie en dat zij de verhoging van haar basisrente zal voortzetten. Zij beschouwt de zwakke groei van het eerste kwartaal en de vertraging van de inflatie sinds maart dan ook als van voorbijgaande aard. Daarnaast zou dat andere aspect van de normalisatie, de afslanking van haar balans, nog voor het einde van het jaar moeten worden ingezet. Daarbij zal worden uitgegaan van het principe van een drempel waarboven de kapitaalbetalingen voor schatkistpapier en geëffectiseerde hypothecaire leningen (MBS'en) elke maand worden herbelegd. De drempel zal aanvankelijk laag zijn, maar zou iedere drie maanden worden verhoogd in vooraf bepaalde schijven, om na een jaar op 30 (T-notes) en 20 (MBS'en) miljard uit te komen. Sommige leden van de Fed hebben daarbij benadrukt dat een aanhoudend lage inflatie die maatregel zou kunnen uitstellen. Janet Yellen lijkt echter een andere mening toegedaan. De voorzitter van de Fed herhaalde immers dat de economie "in goeden doen" is, met een "zeer solide" arbeidsmarkt, en dat het monetaire beleid stimulerend blijft. Zij erkende ook dat de inflatie tot nu toe nog niet echt had gereageerd op de afname van de werkloosheid, maar zij is van oordeel dat de relatie overeind blijft. Janet Yellen wil duidelijk niet in een situatie verzeilen waarin zij de rente te snel moet verhogen.

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

---

#### Valuta's

Begin 2017, en hoewel het einde van 2016 werd gekenmerkt door een duidelijke stijging van de dollar in de nasleep van de verkiezing van Donald Trump, is de koers EUR/USD zonder duidelijke trend geëvolueerd, en zakte zij zelfs tijdelijk onder 1,04 in januari. Daarna heeft de koers eerst deze trend geconsolideerd met een evolutie tussen 1,05 en 1,09 tot in april, die werd aangestuurd door de verwachtingen voor het monetaire beleid van de Fed en de ECB. Vanaf dat moment is een stijgende trend ingezet. Die trend weerspiegelt gedeeltelijk de verzwakking van de dollar door de talrijke en uiteenlopende perikelen in Washington. Van zijn kant profiteerde de euro van de verwachting van de overstap tijdens de komende maanden naar een minder stimulerend beleid bij de ECB. De dollar werd wellicht ook gedrukt door de nieuwe tegenslag voor de republikeinen, die de stemming in de Senaat over de afschaffing van Obamacare moesten uitstellen. Ten slotte versterkt elke economische indicator die wat lager uitvalt dan verwacht de overtuiging bij de beleggers dat de Fed haar basisrente wellicht niet zo sterk zal optrekken als voorspeld. De EUR/USD-koers sloot af boven 1,14, het hoogste peil sinds mei 2016 en een stijging van 8,1% op zes maanden.

Na zijn daling tegenover de dollar van 8% in november en 2% in december, is de yen begin 2017 weer de hoogte ingegaan, met een stijging van bijna 4% in het eerste halfjaar, in een vrijwel ononderbroken lijn tot in april en wat aarzelender daarna. De USD/JPY-koers, die 116,72 bedroeg eind 2016, is al snel onder de 112 gedaald door winstnemingen en positieverschuivingen. De koers is een aantal weken stuurloos geëvolueerd tussen 112 en 115, alvorens weer naar beneden te gaan in de aanloop naar het einde van het boekjaar in Japan, wanneer kapitaal traditioneel wordt repatriëerd. In april was het vooral zijn statuut van vluchthaven die aan de basis lag van de tijdelijke daling onder 110, toen de financiële markten een aantal stormpjes moesten doorstaan (politieke en geopolitieke risico's). De koers USD/JPY sloot de jaarhelft af op 112,33, een niveau dat gunstiger ligt voor de exporteurs dan het niveau van 100 yen voor een dollar dat vorige zomer was bereikt.

#### Obligatiemarkten

Na de scherpe stijging van de Amerikaanse staatsobligatierente in de weken na de verrassende verkiezing van Donald Trump waren de ontwikkelingen tijdens de rest van de jaarhelft minder uitgesproken. De rente bleef binnen een vork van 2,30% - 2,65% tot eind maart, daarna wat lager, maar altijd zonder duidelijke trend. Ze sloot de periode af op 2,30%, een daling van 14 bp ten opzichte van eind 2016. Met uitzondering van de korte duik onder 2,60% aan de vooravond van de FOMC-vergadering in maart, waarop werd gestemd voor de tweede renteverhoging van de jaarhelft, reageerden de staatsobligaties nauwelijks op het vooruitzicht van de verhoging van de basisrente of de verlaging van de omvang van de balans van de Fed of op de beloften van aanzienlijke belastingverlagingen door de regering-Trump. Alles lijkt erop te wijzen dat de beleggers niet al te veel geloof hechten aan het streefcijfer van 3% dat de Fed naar voren schuift voor de evenwichtsrente, en zelfs nog minder aan de door president Trump aangekondigde stimuleringsmaatregelen. In zowel het eerste als het tweede kwartaal beantwoordden de laagtepunten aan de geopolitieke (Amerikaanse bombardementen in Syrië, spanningen met Noord-Korea) of politieke (onrust in de aanloop naar de presidentsverkiezingen in Frankrijk, hypothesen van een afzettingprocedure tegen Donald Trump) bezorgdheid, of nog aan de tegenvallers inzake de groei en de inflatie. Het geregelde wegebben van de inflatie zowat overal ter wereld vanaf maart speelde een cruciale rol en ligt aan de basis van de vervlakkings van de rentecurve. De spread tussen de rente op 10 en op 2 jaar daalde van circa 125 bp eind 2016 naar 92 bp eind juni 2017. De spanningen bij de Amerikaanse rente aan het einde van de periode zijn het gevolg van de beweging in haar Europese tegenhangers. De rente van de Duitse Bunds op 10 jaar evolueerde van januari tot april zonder duidelijke richting tussen 0,20% en 0,50%, en daalde tijdelijk onder 0,20% aan de vooravond van de eerste ronde van de Franse presidentsverkiezingen. Tijdens deze fase lokte de nadering van het peil van 0,50% voor de 10-jarige rente de beleggers naar de Bund, terwijl zij bij de niveaus in de buurt van 0,20%, of zelfs nog wat lager, de markt als overgewaardeerd beschouwden. Naast deze marktoverwegingen lagen ook economische indicatoren, verklaringen van de centrale banken of specifieke gebeurtenissen aan de basis van de ontwikkelingen. Het politieke aspect speelde een belangrijke rol: aan de vooravond van de eerste ronde van de Franse presidentsverkiezingen bereikte de rente van de Bund op 10 jaar zijn laagste punt van het halfjaar, net boven 0,15%. Niet-ingezetene beleggers vreesden immers voor het politieke risico in Frankrijk, omdat de peilingen wezen op een verontrustende vooruitgang van eurosceptische partijen en een zeer onzekere uitslag in de strijd tussen vier kandidaten. De spread met de Franse rente met dezelfde looptijd kwam op circa 75 bp. De resultaten van de eerste ronde en de overwinning van Emmanuel Macron op 7 mei zorgden voor opluchting bij de beleggers, wat bijvoorbeeld bleek uit de spanning op de Duitse rente, waarvan de vluchthavenstatus minder doorslaggevend was geworden. Het einde van de periode werd beheerst door de gewijzigde toon bij de ECB. Op 27 juni sprak Mario Draghi opnieuw zijn vertrouwen in de economie van de eurozone uit en stelde hij dat de terugkeer van de inflatie naar het streefcijfer nu waarschijnlijker is dan enkele jaren geleden. Die verklaringen hebben geleid tot een snelle aftakeling van de markt, na de duidelijk overgewaardeerde niveaus. De rente van de 10-jarige Duitse Bunds sloot af op 0,47%, een stijging van 26 bp op zes maanden.

#### **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 PGDF wordt, in verband met de aard van de onderliggende beleggingen, niet gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

#### **Toezicht**

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.

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

---

**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](http://www.bnpparibas-am.nl) onder 'Informatie Wet financieel toezicht' - 'beheerder' - 'Principles of Fund Governance').

**Wijzigingen**

Samenstelling raad van commissarissen van de beheerder

Per 1 januari 2017 is de heer T.A. Rostron benoemd als commissaris van de beheerder. Per 1 april 2017 is mevrouw A.M.O. Verstraeten teruggetreden als commissaris van de beheerder. Als haar opvolger is per 1 april 2017 de heer D. Thielemans benoemd.

Naamswijziging BNP Paribas Investment Partners

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

Wijziging in de voorwaarden

Door PGDF wordt gebruik gemaakt van een Total Return Swap (TRS). In lijn met de 'Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012' is aanvullende informatie over de TRS opgenomen in het prospectus, gedateerd 30 juni 2017, van BNP Paribas Fund I N.V. De vermelding heeft niet geleid tot aanpassingen in de portefeuille van PGDF of tot wijzigingen in het dagelijkse portefeuillebeheer.

Amsterdam, 31 augustus 2017

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



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

---

**KERNCIJFERS**

**ONTWIKKELING**

---

	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2015 *
<b>Klasse Classic</b>			
Aantal uitstaande aandelen x 1.000	2.053	2.311	2.871
Vermogen in EUR mln	60	69	92
Intrinsieke waarde in EUR	29,29	29,78 **	32,05
Dividend in EUR	1,21 ***	2,38	2,79
Transactieprijs in EUR	29,23	29,72	31,99
Rendement %	2,4	0,9 **	(1,6)
Rendement index %	3,0	4,2	(1,2)
Relatief rendement %	(0,6)	(3,3) **	(0,4)

---

\* Verlengd boekjaar over de periode 06/12/2014 tot en met 31/12/2015.

\*\* 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% en het relatief rendement hierbij is -3,6%.

\*\*\* Interim-dividend ad EUR 0,60 en EUR 0,61, betaalbaar gesteld op 16/01/2017 en 18/04/2017.

**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 wordt grotendeels belegd in het Global HIEF. Het fonds voert ook een synthetische en systematische call-opties strategie welke regionaal is en zoveel mogelijk rekening houdt met de aandelenbelangen.

Global HIEF

In de eerste helft van 2017 hebben we Criteo, CaixaBank, Canadian Imperial Bank, Janus Henderson, KDDI, L Brands, MSCI en United Health aan de portefeuille toegevoegd.

Criteo is enigszins een vreemde eend in de bijt – een smallcap technologiebedrijf dat opgezet is door Franse kwantitatieve analisten, beursgenoteerd is in de VS en gevolgd wordt door media-analisten. De onderneming weet veel meer over het gedrag van potentiële kopers dan zijn klanten zelf. Hierdoor kan Criteo effectiever adverteren voor zijn klanten en hen een significante omzetverhoging bieden in verhouding tot het hiervoor berekende tarief. Criteo haalt zijn omzet grotendeels uit het verschil tussen zijn klanttarief en de feitelijke kosten van gekochte advertentieruimte. Gezien het bestand van duizenden klanten, van wie de meesten uitsluitend voor retargeting met Criteo in zee gaan, is de onderneming goed gepositioneerd om zijn concurrentievoordeel te behouden. Als een van de grootste kopers van advertentieruimte met een hoog doorklikpercentage, wordt Criteo gezien als een voorkeursbieder.

Caixa Bank is marktleider in Spanje en profiteert van de verbeterende macro-economische situatie en vastgoedmarkt. De winst vertoont een positieve correlatie met de rente.

Canadian Imperial Bank profiteert van de expansie naar de Verenigde Staten en is verwickeld in het overnameproces van Private Bancorp. Recentelijk heeft de bank het dividend verhoogd, waarbij het management aangaf te streven naar verdere verhoging.

Henderson Group en Janus Capital zijn onlangs gefuseerd tot Janus Henderson. Doel van de fusie is een meer gediversifieerde, evenwichtige en daadwerkelijk wereldwijd actieve vermogensbeheerder te vormen die tot de top 50 behoort. De twee ondernemingen zijn complementair en hebben slechts een beperkte geografische overlapping van activiteiten. Wij voorzien dan ook kostensynergie. De dynamiek van de sector blijft echter moeilijk en dit komt tot uitdrukking in de huidige waardering.

L Brands is een toonaangevend Amerikaans fabrikant van lingerie (Victoria's Secret) en schoonheids- en huidverzorgingsproducten (Bath & Body Works). De onderneming heeft een heel sterke trackrecord op het gebied van de teruggave van kapitaal aan aandeelhouders via de uitkering van een aantrekkelijk regulier dividend aangevuld met speciaal dividend en de inkoop van aandelen. Naar onze mening is het aandeel een premie waard ten opzichte van branchegenoten, niet alleen vanwege de reeds genoemde sterke merken en de wereldwijde expansie, vooral in China, maar ook vanwege de recente herstructurering, waardoor het aandeel nu onder het historische niveau wordt verhandeld. Door moeilijke strategische besluiten daalt de winst per aandeel naar verwachting in 2017 om pas weer in 2020 in de buurt van het oude niveau te komen. Dit is gebaseerd op de consensusramingen nadat het management de prognose voor het lopende boekjaar verlaagde. Op de lange termijn moeten de maatregelen bijdragen aan verbetering van de duurzame groei.

Het Japanse telecombedrijf KDDI is de nummer 1 op de Japanse kabelmarkt en de nummer 2 in mobiele telefonie. We vinden de Japanse mobiele telefoniemarkt aantrekkelijk omdat deze met slechts drie spelers sterk geconcentreerd is, terwijl de overheid toestelkortingen reguleert en zo de concurrentiedruk verder vermindert. KDDI genereert bovendien een heel sterke kasstroom (rendement op vrije kasstroom van meer dan 7%) en heeft een lage schuldratio (gearing).

MSCI beheert biljoenen aan vermogen dat is gekoppeld aan de MSCI indices. We vinden dit een sterk structureel groeiaandeel, gezien de prijszettingkracht, de reguliere inkomstenstromen met hoog retentiepercentage en de aanzienlijke toetredingsbarrières.

United Health Care is in zoverre uniek dat de onderneming systemen voor de gezondheidszorg bezit en beheert waarbij technologie, klantenservice en verticale integratie worden gecombineerd om steeds betere zorgdiensten te verlenen tegen lagere kosten. Dit bepaalt het niveau van kanttevredenheid en klantbehoud en in het verlengde daarvan de vrije kasstroom en het direct rendement op het geïnvesteerd vermogen.

De belangen in Citrix, Cummins, HSBC, Endesa, China Construction Bank, Arthur Gallagher, Baidu, Sky en Smiths Group hebben we in de eerste helft van 2017 afgestoten. Ons beleid is tussen 60 en 80 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. 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. Het totale dividendrendement van de portefeuille bedraagt 3,6% per eind juni.

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

---

### **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).

#### Global HIEF

De portefeuille behaalde een goed rendement in de eerste helft van 2017. De volgende sectoren leverden een positieve bijdrage: niet-duurzame consumptiegoederen, gezondheidszorg en vastgoed. De aandelenselectie viel positief uit in niet-duurzame consumptiegoederen (British American Tobacco, Costco, KT&G, Unilever en Reynolds American), gezondheidszorg (Abbott, Bayer, Zimmer Biomet, Sonic Healthcare, Novartis en Johnson & Johnson) en financiële diensten (AIA, Annaly, Aon, Aviva, Caixabank, DBS, KKR, MSCI, Yes Bank, S&P Global en Nordea). De grootste positieve bijdrage kwam van Unilever. Het uitstekende rendement van Unilever was te danken aan een uiteindelijk mislukt bod van Kraft-Heinz. Het bod werd al snel weer ingetrokken toen Unilever duidelijk maakte niets te zien in een overname. De koers van Unilever daalde hierna aanvankelijk, maar herstelde zich snel. Unilever maakte bekend grondig de opties te gaan onderzoeken die het concern heeft om sneller waarde te creëren voor zijn aandeelhouders. Los daarvan werd ook de prognose voor de margeverbetering in 2017 opgetrokken van de onderste helft naar de bovenkant van de eerder afgegeven bandbreedte.

De rotatie die we in het vierde kwartaal van 2016 zagen, werd in de eerste helft van 2017 grotendeels teruggedraaid. Kwaliteits aandelen presteerden bovengemiddeld omdat we een voorkeur hebben voor groei en kwaliteit, droeg dit positief bij aan het relatief rendement. De grootste negatieve bijdragen op sectorniveau waren afkomstig van telecommunicatie en vastgoed. De dividenduitkeringen op onze belangen in deze sectoren zijn naar onze mening veilig. Andere sectoren die het rendement drukten, waren informatietechnologie en industriële ondernemingen. Tot de zwakst presterende aandelen in het eerste halfjaar van 2017 behoorden Hess, Tanger Factory Outlets, BT, Verizon en General Electric. Tanger rapporteerde een lagere huurgroei dan in voorgaande periodes en de bezettingsgraad van de totale portefeuille liep terug naar 96,2%, wat laag is in vergelijking met de niveaus in het verleden. Dit is voor een deel de schuld van de onderneming zelf, omdat die zich richt op de verhuur aan betere winkelketens met hoge bezoekersaantallen zoals T.J. Maxx (maakte zijn debuut in het outletformaat), H&M, Lululemon (eerste outletcentrum in de VS), Yves Delorme, Tory Burch, Asics en New Balance naast diverse supermarkten. Hierdoor moet Tanger de opzet en inrichting van winkels aanpassen aan de eisen van deze nieuwe klanten die verschillen van die van bedrijven als Aeropostale dat faillissement heeft aangevraagd. Er was enig negatief commentaar op de intrekking door Tanger van een optie op de ontwikkeling van een vastgoedproject in Detroit. Voor de intrekking van de optie werd een kleine voorziening geboekt. De optie werd ingetrokken omdat Tanger een voorverhuur van 60% niet haalbaar achtte. Dit percentage was als minimum gesteld om met de bouw te beginnen. Naar onze mening getuigt dit van een goede kapitaaldiscipline bij het management. Consumenten zoeken nog steeds naar waarde en kwaliteit. In outletcentra zijn dergelijke producten in overvloed te vinden, waardoor de bezoekersaantallen goed blijven in vergelijking met traditionele overdekte winkelcentra. De recente koerszwakte van het aandeel is terug te voeren op de associatie met traditionele overdekte winkelcentra. Daarbij komt dat de verwachte hogere rentes in de VS kansen bieden bij een dividendrendement van 5% dat ruim 1,8 keer is gedekt.

#### PGDF

De onderliggende waarden van de call-optiestrategie, namelijk de S&P500, de FTSE100 en de Euro Stoxx 50, deden het in het eerste halfjaar van 2017 beter dan Global HIEF.

Tegen deze achtergrond beperkt het optierendement het opwaarts potentieel van het fonds, doordat call-opties werden uitgeoefend en de ontvangen premies voor het schrijven van die opties verloren gingen.

Het fonds behaalde een rendement van 2,4% over de verslagperiode en bleef hiermee iets achter bij zijn benchmark, maar de volatiliteit was wel geringer dan bij Global HIEF, waardoor het risico in vergelijking met een volledige belegging in aandelen werd verminderd.

### **Vooruitzichten**

#### Global HIEF

Bij het aantreden van Trump als president waren de verwachtingen hoog gespannen. Inmiddels zijn de wittebroodsweken voorbij. Opmerkelijk is dat sinds de verkiezingen de prognose voor het Amerikaanse bbp voor 2017 niet is gewijzigd en de prognose voor 2018 slechts licht is verhoogd. Elders in de wereld zijn er echter tekenen van verbetering zichtbaar: de prognose voor het mondiale bbp is inmiddels naar boven bijgesteld voor zowel 2017 als 2018. De bbp-prognose voor de eurozone is verhoogd voor beide jaren en voor het Verenigd Koninkrijk voor 2017. In China wordt dit najaar het 19e Nationale Volkscongres gehouden. Tijdens dit congres worden de leiders voor de komende vijf jaar gekozen. Met het oog hierop zijn recentelijk stimuleringsmaatregelen genomen en konden de bbp-prognoses voor 2017 en 2018 worden opgetrokken. Dit jaar zijn er op stadsniveau geleidelijk meer vastgoedmaatregelen genomen om de economie af te koelen. Dit komt tot uitdrukking in de huidige capaciteitsbenutting van circa 50% in de staalindustrie. Op termijn zal de groei van de Chinese economie waarschijnlijk vertragen. Bovendien denken we dat het beleid van Trump op het gebied van belastingen, internationale handel, immigratie en defensie voor teleurstellingen kan zorgen.

Voorlopende indicatoren voor renteverhogingen in de VS duiden op nog één rentestap in 2017 en twee verhogingen in 2018. De markten verdisconteren een 10-jaars Amerikaanse rente van 2,31%, terwijl de dotplot van de Federal Reserve wijst op een veel hogere rente in 2019. Hier lijkt dus sprake te zijn van een discrepantie.

De ontwikkelde wereld kampt met de langetermijneffecten van vergrijzing en een stagnerende bevolkingsgroei. Zaken die wereldwijd ook een rol spelen, zijn de toegenomen automatisering en ontwrichtende technologie, waardoor de werkgelegenheid en de loongroei onder druk zullen komen. Deze ontwikkelingen plaatsen ondernemingen voor grote uitdagingen; factoren die hierbij spelen, zijn marktpositie, branchestructuur, innovatie, prijszettingskracht, kostenmanagement en bedrijfscultuur. Dergelijke factoren zijn belangrijke onderdelen van ons beleggingsproces en bepalen het rendement op het vermogen, het genereren van kasstromen en de uitkering van dividenden.

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

---

Tot de onderwerpen die tijdens onze bijeenkomsten met het management aan de orde komen, behoort vaak de kostenvoet van het eigen vermogen, die normaal wordt bepaald door het streven om een rendement op het vermogen te genereren dat hoger is dan de kostenvoet van het eigen vermogen. Het rendement op het vermogen staat centraal in ons proces en is een belangrijk aspect van het vermogen van een onderneming om de uitkering van dividend te handhaven en te verhogen. Onze analyse legt sterk de nadruk op het duurzaamheidsgehalte van dividend en aandeleninkoop aan de hand van de focus van het management op het genereren van kasstromen en het direct rendement op het geïnvesteerd vermogen. In tegenstelling tot veel andere inkomensfondsen proberen we bedrijven te mijden die een hoog dividendrendement bieden maar op termijn mogelijk niet hun kapitaalkosten kunnen dekken. Dit zal hun vermogen beperken om kasstromen te genereren en de uitkering van dividend te dekken en te verhogen. De aandelenkoersen van veel van deze bedrijven hebben zich in het afgelopen jaar goed ontwikkeld, maar we betwijfelen of deze ontwikkeling duurzaam is als de fundamentele omstandigheden van deze bedrijven niet verbeteren. Daarnaast beleggen we ook in bedrijven die een sterke kasstroom genereren en op dit moment geen dividend uitkeren maar dit in de toekomst wel gaan doen of bedrijven die hun dividend vanaf het huidige lage niveau kunnen verhogen. Inkomensfondsen voegen deze bedrijven in veel gevallen pas na een jarenlang uitstekend koersrendement toe aan hun portefeuille. Onze methodiek is erop gericht dat koersrendement in onze portefeuille op te nemen en tegelijkertijd een aantrekkelijk direct rendement op het fonds te bieden (3,6% over het eerste halfjaar van 2017 bij een bèta onder het marktniveau).

Op de langere termijn zal een duurzaam en stijgend rendement beleggers trekken. In tegenstelling tot veel beleggingscategorieën, zijn deze kenmerken nog steeds te vinden op de wereldwijde aandelenmarkten.

**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 call-opties 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, 31 augustus 2017

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

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

---

**HALFJAARCIJFERS**

**BALANS**

	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Beleggingen (1)</b>		
Participaties in beleggingsinstellingen	59.893.804	68.910.169
Swap	<u>213.396</u>	<u>-</u>
	60.107.200	68.910.169
<b>Overige activa</b>		
Kas en kasequivalenten	22.286	1.309.167
Vorderingen inzake toetredingen	-	36.148
Te vorderen belasting	<u>37.459</u>	<u>-</u>
	59.745	1.345.315
<b>Kortlopende schulden</b>		
Swap (1)	-	1.618.953
Schulden inzake uittredingen	29.467	15.098
Overige schulden en overlopende passiva	<u>6.885</u>	<u>7.045</u>
	36.352	1.641.096
<b>Uitkomst van overige activa min kortlopende schulden</b>	23.393	(295.781)
<b>Uitkomst van activa min kortlopende schulden</b>	<u><u>60.130.593</u></u>	<u><u>68.614.388</u></u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst en gestort kapitaal (2)	2.052.794 *	2.310.811 *
Agioreserve (3)	76.808.990	84.282.146
Overige reserves (4)	(20.674.951)	(17.050.089)
Onverdeeld resultaat (5)	<u>1.943.760</u>	<u>(928.480)</u>
	<u><u>60.130.593</u></u> *	<u><u>68.614.388</u></u> *

\* Inclusief 100 prioriteits aandelen à EUR 1.

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

**WINST - EN VERLIESREKENING**

	01/01/2017 - 30/06/2017 EUR	01/01/2016 - 30/06/2016 EUR
<b>Opbrengsten uit beleggingen (6)</b>		
<i>Direct resultaat uit beleggingen</i>		
Dividend	1.590.640	786.284
<i>Indirect resultaat uit beleggingen</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(2.733.571)	(1.845.211)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.104.010	(4.276.259)
<i>Overig resultaat</i>		
Toe- en uittredingsvergoeding	23.124	26.420
Overige opbrengsten	-	6.374
<b>Som der opbrengsten</b>	<u>1.984.203</u>	<u>(5.302.392)</u>
<b>Lasten</b>		
Interest	569	34
Beheervergoeding (7)	1.243	-
Service fee	38.631	46.601
<b>Som der lasten</b>	<u>40.443</u>	<u>46.635</u>
<b>Resultaat (8)</b>	<u><u>1.943.760</u></u>	<u><u>(5.349.027)</u></u>

**KASSTROOMOVERZICHT**

	01/01/2017 - 30/06/2017 EUR	01/01/2016 - 30/06/2016 EUR
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat (8)	1.943.760	(5.349.027)
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (6)	2.733.571	1.845.211
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (6)	(3.104.010)	4.276.259
Verkopen	10.207.803	14.349.475
Gerealiseerd op afgeleide financiële instrumenten	(2.653.348)	(85.685)
Mutatie kortlopende vorderingen	(1.311)	6.755
Mutatie kortlopende schulden	14.209	(408.025)
	<u>9.140.674</u>	<u>14.634.963</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Geplaatst (2)(3)	1.708.435	1.346.336
Ingekocht (2)(3)	(9.439.608)	(11.355.508)
Uitgekeerd dividend (5)	<u>(2.696.382)</u>	<u>(3.385.829)</u>
	(10.427.555)	(13.395.001)
Netto kasstroom	<u>(1.286.881)</u>	<u>1.239.962</u>
Mutatie liquide middelen	(1.286.881)	1.239.962
Kas en kasequivalenten begin verslagperiode	<u>1.309.167</u>	<u>547.115</u>
Kas en kasequivalenten einde verslagperiode	22.286	1.787.077

**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.

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.

#### **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.

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

---

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)**

<b>Aantal</b>	<b>Marktwaaarde</b> <b>30/06/2017</b> <b>EUR 1.000</b>
---------------	--

**PARTICIPATIES IN BELEGGINGSINSTELLINGEN**

998.896	BNP Paribas Global High Income Equity Fund	<u>59.894</u>
Totaal participaties in beleggingsinstellingen		59.894

	<b>Afloopdatum</b>	<b>Notional bedrag</b> <b>EUR</b>	<b>Reële waarde</b> <b>EUR 1.000</b>
<b>SWAPS</b>			
Swap *	08/01/2018	30.500.000	<u>213</u> 213

<b>Totaal beleggingen</b>	<b><u>60.107</u></b>
---------------------------	----------------------

\* Deze swap bestaat uit een combinatie van synthetisch geschreven callopties op drie indices: BNPIPGEU, BNPIPGUK en BNPIPGUS. Deze interne indices zijn gebaseerd op respectievelijk de Europese Eurostoxx 50 index (exclusief Verenigd Koninkrijk), de Britse FTSE100 index en de Amerikaanse S&P500 index. De swap geeft op synthetische wijze een rendement dat vergelijkbaar is met een portefeuille geschreven call-opties op equity indices. Er wordt getracht de verhouding tussen de drie indices 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 8 januari 2018, 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)**

<b>EUR</b>		<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Geplaatst en gestort kapitaal (2)</b>			
	<b>aantal</b>		
Begin verslagperiode	2.310.811 *	2.310.811 *	2.870.606
Geplaatst	57.211	57.211	104.050
Ingekocht	<u>(315.228)</u>	<u>(315.228)</u>	<u>(663.845)</u>
Einde verslagperiode	2.052.794 *	2.052.794 *	2.310.811 *
Maatschappelijk kapitaal:			
BNP Paribas Fund I gewone aandelen, nominaal EUR 1	26.000.000	26.000.000	26.000.000
Gewone aandelen PGDF, nominaal EUR 1	12.500.000	12.500.000	12.500.000
Prioriteitsaandelen, nominaal EUR 1	100	100	100
<b>Agioreserve (3)</b>			
Begin verslagperiode		84.282.146	99.930.699
Geplaatst		1.651.224	2.917.191
Ingekocht		<u>(9.124.380)</u>	<u>(18.565.744)</u>
Einde verslagperiode		76.808.990	84.282.146
<b>Overige reserves (4)</b>			
Begin verslagperiode		(17.050.089)	(10.189.497)
Van/naar onverdeeld resultaat		<u>(3.624.862)</u>	<u>(6.860.592)</u>
Einde verslagperiode		(20.674.951)	(17.050.089)
<b>Onverdeeld resultaat (5)</b>			
Begin verslagperiode		(928.480)	(601.912)
Uitkering		(2.696.382)	(6.258.680)
Van/naar overige reserves		3.624.862	6.860.592
Resultaat boekjaar		<u>1.943.760</u>	<u>(928.480)</u>
Einde verslagperiode		1.943.760	(928.480)

\* 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 de eigen vermogens van de afzonderlijke fondsen en 100 prioriteits aandelen.

**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 toe- en uitreden 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 koersen van de onderliggende effecten van het fonds na de cut-off time. Bij de bepaling van de intrinsieke waarde zijn de waarderingsgrondslagen, zoals opgenomen in de toelichting algemeen, van toepassing. 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 de volgende interim-dividenden uitgekeerd:

---

Datum	klasse Classic EUR
17/07/2017	0,59

---

**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**

01/01/2017 - 30/06/2017 EUR	Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	
	winst	verlies	winst	verlies
BNP Paribas Premium Global Dividend Fund				
- Aandelen	33.479	113.702	1.271.661	-
- Swap	-	2.653.348	1.832.349	-

**Beheervergoeding (7)**

De beheervergoeding dient ter dekking van de kosten van het vermogensbeheer. De beheervergoeding wordt door de beheerder maandelijks zonder BTW ten laste van het resultaat van de klasse Classic van het fonds gebracht en wordt op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse.

Het fonds belegt grotendeels in Global HIEF, een gelieerde ICBE. Zoals vermeld in het prospectus wordt in een dergelijk geval geen dubbele beheervergoeding in rekening gebracht. Het percentage beheervergoeding van Global HIEF is gelijk aan het percentage beheervergoeding van PGDF, zodat voor dit deel van de beleggingen geen beheervergoeding in rekening wordt gebracht bij het fonds.

**Resultaat per aandeel (EUR) (8) \***

	01/01/2017 - 30/06/2017	01/01/2016 - 30/06/2016
BNP Paribas Premium Global Dividend Fund. Klasse Classic	0,90	(1,99)

\* 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, 31 augustus 2017

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