



BNP PARIBAS OBAM N.V.

MAANDRAPPORTAGE SEPTEMBER 2018 – ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGER

PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	-0.01	4.42	8.58	15.13	12.63	13.59	8.71
MSCI AC WORLD (NR)	0.61	4.82	7.34	11.73	11.93	12.18	6.77
Excess return	-0.62	-0.40	1.24	3.40	0.70	1.41	1.94

Historisch rendement (%)	2017	2016	2015	2014	2013
BNP Paribas OBAM N.V.	15.24	3.35	17.67	16.21	14.55
MSCI AC WORLD (NR)***	8.89	11.09	8.76	19.13	18.11
Extra Rendement	6.34	-7.74	8.91	-2.93	-3.56

Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	15.13	11.16	11.63	11.89	18.28
MSCI AC WORLD (NR)***	11.73	12.86	11.20	5.88	19.65
Extra Rendement	3.40	-1.70	0.43	6.02	-1.38

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		13.08	11.88	10.37	10.80	19.50
Benchmark volatiliteit(%)		12.42	11.03	9.33	9.82	15.03
Tracking error (%)		3.24	3.23	4.26	3.73	10.49
Informatie ratio		0.38	1.05	0.16	0.38	0.18

Rendement voor kosten (in EUR)

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

INTERNATIONALE MARKTONTWIKKELINGEN

- De in de afgelopen weken gepubliceerde indicatoren in de **Verenigde Staten** wijzen op een bbp-groei van circa 4,0% in het derde kwartaal na een groei jaar op jaar van 2,2% in het eerste kwartaal en 4,2% in het tweede kwartaal. Het sentiment van managers in het kleinbedrijf en het consumentenvertrouwen leefden in september op tot dicht bij hun recordniveaus. De nationale en regionale bedrijfsindicatoren wezen in september per saldo op een versnellende activiteit in de verwerkende industrie. Het aantal nieuwe banen bleef robuust en de lonen lijken sneller te stijgen (met 2,9% jaar op jaar voor het gemiddelde uurloon in augustus tegenover 2,7% in de eerste helft van het jaar). De inflatie is jaar op jaar gedaald van 2,9% in juli naar 2,7% in augustus. Die trend was ook te zien in de kerninflatie die van 2,4% naar 2,2% terugviel. Zoals verwacht verhoogde de Amerikaanse centrale bank de basisrente



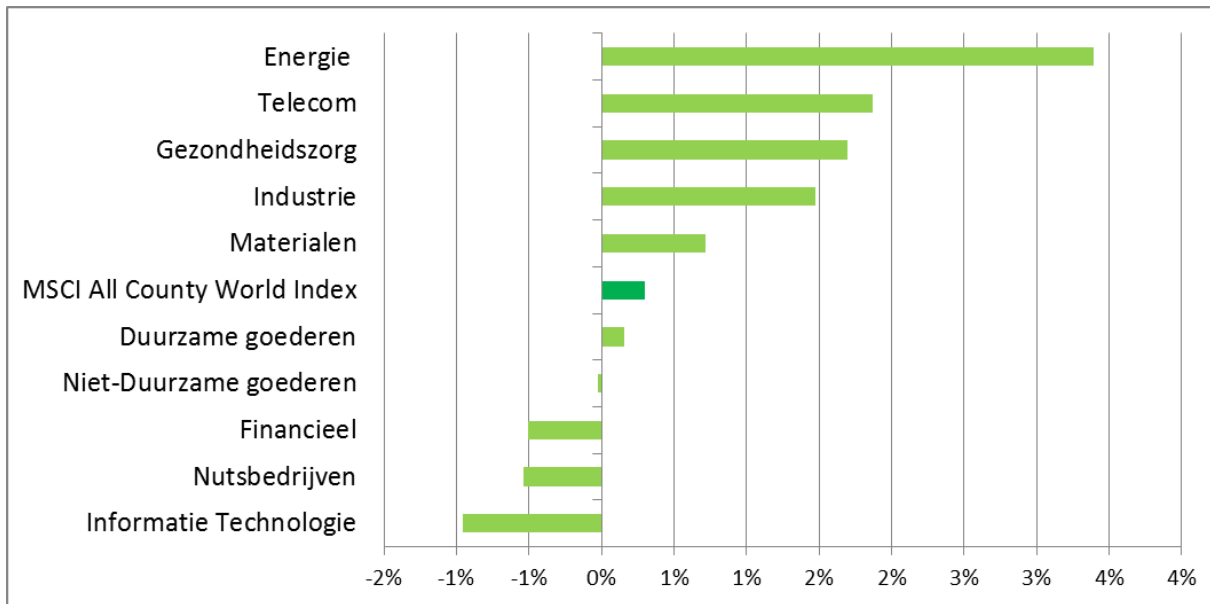
BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

met 25bp. Na die derde verhoging dit jaar ligt die nu binnen een bandbreedte van 2,00% en 2,25%. Een meerderheid binnen het comité oordeelt dat een extra rentestap in december gepast zou zijn.

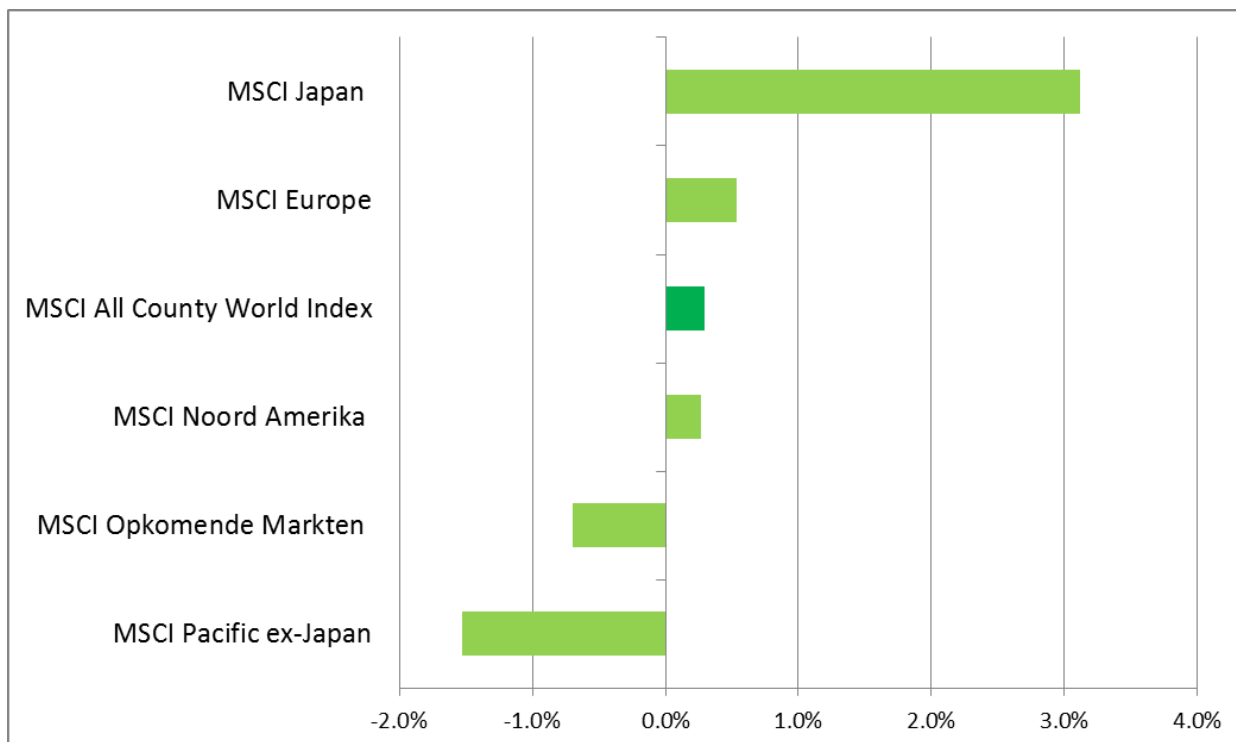
- ▶ In de **eurozone** leefden de bedrijfsindicatoren minder sterk op dan verwacht waardoor de kans klein is dat de bbb-groei op kwartaalbasis hoger uitkomt dan de 0,4% die we sinds begin dit jaar zien. De samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) daalde in september, maar blijft fors boven de 50. Een sterke activiteit in de dienstensector, een gestaag dalende werkloosheid (naar 8,2% in juli) en een financiële sector die met gulle hand kredieten aan de privésector verleent, zijn tekenen van de “onderliggende kracht van de economie”. Daardoor kan de inflatie volgens de ECB naar haar doel blijven bewegen. In september stegen de consumentenprijzen met 2,1% na een stijging met 2,0% in augustus, terwijl de kerninflatie naar 0,9% vertraagde. De ECB verwacht nu dat de inflatie zich in 2018, 2019 en 2020 op 1,7% stabiliseert. Dat niveau zal de normalisering van het monetaire beleid (die in oktober begint met de afbouw van de maandelijkse activa-aankopen) wellicht niet op de lange baan schuiven, maar ook niet versnellen. De eerste verhoging van de basisrente komt er waarschijnlijk niet voor het vierde kwartaal van 2019.
- ▶ In **Japan** garandeert de herverkiezing van Shinzo Abe aan het hoofd van de liberaal-democratische partij dat hij als premier aan kan blijven wat de beleggers ervan heeft overtuigd dat de Bank of Japan (BoJ) haar erg inschikkelijke beleid, dat op veel steun van de regering kan rekenen, zal voortzetten. Uit verschillende maatstaven van de inflatie bleek dat de inflatie tussen juli en augustus licht is aangetrokken, maar de index zonder vers voedsel en energie blijft met +0,4% jaar op jaar ver onder haar doelstelling. In de **opkomende markten** verhoogde de **Turkse** centrale bank de basisrente fors (+6,25% tot 24%) wat bijdroeg aan de opleving van de lira. Al met al hebben de opkomende valuta's die het slecht deden in augustus zich veelal hersteld doordat de beleggers opgetogen waren over de geopolitieke vooruitgang (handelsakkoord tussen de Verenigde Staten en Mexico) of zich niet van hun stuk lieten brengen door slechte economische prestaties. De **Zuid-Afrikaanse rand** daalde begin september doordat het bbb in het tweede kwartaal onverwacht kromp (-0,7% na -2, %) en herstelde zich vervolgens na de bekendmaking van een herstelplan. De Argentijnse bevolking verwierp het bezuinigingsplan en het IMF beloofde meer bijstand voor het land. Toch kelderde de **Argentijnse peso** verder tegen de achtergrond van een aantrekkende inflatie en het ontslag van de gouverneur van de centrale bank. In **Brazilië** staan de komende weken volledig in het teken van de presidentsverkiezingen (eerste ronde op 7 oktober, laatste ronde op 28 oktober). In dat klimaat daalde de real naar een historisch laagtepunt vergeleken met de Amerikaanse dollar als gevolg van de grote onzekerheid over het toekomstige economische beleid nu het begrotingstekort al fors is opgelopen.
- ▶ **Aandelen wereldwijd** (index MSCI AC World in USD) hadden in september slechter kunnen varen gegeven de eerste week waarin de indices met 1,9% daalden, maar het had ook beter gekund, gegeven de daaropvolgende opleving tot 25 september (+2,6 %). Die verschuivingen hingen voornamelijk samen met de manier waarop de berichten aan het ‘handelsfront’ bij de beleggers binnenkwamen. Begin september vreesden de beleggers nog voor het ergste, maar ze bleven vrij rustig bij de mededeling van het Witte Huis op 17 september waarin president Trump verklaarde dat hij de tarieven zou verhogen op de import van Chinese producten voor een bedrag van 200 miljard USD. De markten leken de schouders op te halen bij dat nieuws, ongetwijfeld omdat ze inmiddels wel gewend zijn aan de ‘onderhandelingstactiek’ van president Trump. Meer geruststelling kwam er van de vrij bemoedigende economische cijfers en beleidsintenties van de centrale banken van de G7-landen waaruit bleek dat ze hun beleid voorzichtig wilden normaliseren en het niet snel zouden verkrappen. Helemaal aan het einde van de maand zette de Italiaanse regering met haar “begroting voor verandering” een domper op de goede stemming in de markten. Veel details gaf ze niet, maar het ziet er naar uit dat het begrotingstekort in 2019, 2020 en 2021 tot 2,4% kan oplopen. De sterk stijgende Italiaanse obligatierentes en de snelle daling van de beurs van Milaan zetten alle aandelen onder druk en verzwakten de euro. In die context eindigde de index MSCI AC World de maand slechts 0,3% hoger. De index MSCI Emerging Markets (in Amerikaanse dollar) gaf 0,8% prijs, voornamelijk als gevolg van de slecht presterende Aziatische beurzen door de oorlogsretoriek aan het handelsfront. De beurzen van opkomend Europa en Latijns-Amerika kregen echter een impuls van de stijgende olieprijzen (+4,8%) naar meer dan 73 USD voor een vat WTI. Europese aandelen eindigden de maand nagenoeg vlak (+0,2% voor de Eurostoxx 50) na een terugval van 1,5% op 28 september. Binnen de grote ontwikkelde markten presteerden **Amerikaanse** aandelen goed: de S&P 500 en de Dow Jones eindigden september op nieuwe recordniveaus dankzij goede bedrijfsresultaten en economische indicatoren. De S&P 500 ging op maandbasis met 0,4% omhoog ondanks de terugval van basismaterialen, financiële waarden, nutsbedrijven en technologie waarden. In Tokio daalden aandelen in eerste instantie fors door bezorgdheid over de wereldhandel en de natuurrampen die het land teisterden. Ze herstelden zich echter snel dankzij de dalende yen (-2,3% vergeleken met de Amerikaanse dollar). De Nikkei 225-index won 5,5 %. Tenzij anders vermeld, luiden de rendementen van alle indices in lokale valuta's.

MSCI RENDEMENTEN IN SEPTEMBER 2018 (% IN EUR)



Bron: MSCI

MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN IN SEPTEMBER 2018 (% IN EUR)



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in september met **5bp***, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **61bp** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds **66bp** achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect op het rendement. Positief was het effect in de sectoren energie (11bp), informatietechnologie (9bp) en financiële waarden (7bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Activision Blizzard (33bp), Komatsu (12bp) en IFF (10bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren niet-duurzame consumptiegoederen (-24bp), industrie (-18bp) en gezondheidszorg (-15bp). Op aandelenniveau was er een negatieve bijdrage van Anheuser-Busch Inbev (-20bp), Lam Research (-19bp) en Las Vegas Sands (-16bp).

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In duurzame consumptiegoederen kochten we **LVMH** en verkochten we **Comcast**. LVMH is wereldwijd de grootste speler in luxe artikelen die actief is in zes verschillende segmenten: lederwaren en mode, juwelen, wijnen & sterke dranken, schoonheid producten en detailhandel (16%). Met Louis Vuitton is het wereldwijd de leider in luxe mode en lederwaren. China is één van de groeimotoren van LVMH dankzij i) gunstige demografische gegevens, dat wil zeggen grote en groeiende middenklasse en welgestelde consumenten; ii) het vermogen om snel aanpassen aan consumentverschuivingen iii) een gediversifieerde merkenportfolio iv) een sterke digitale strategie. Door de juiste besluitvorming op het gebied van innovatie, verrijking van het merk / logo, gecontroleerde digitale uitbreiding, blijft LVMH marktaandeel winnen in de meeste van hun divisies. In combinatie met een sterke financiële discipline levert dit het bedrijf bovengemiddelde omzet- en winstgroei op. We gebruiken de correctie in de aandelen als gevolg van bezorgdheid over de spanningen in de Chinese economie en wereldwijde handel, om een positie in deze marktleider op te bouwen. Mede omdat de waardering is afgenomen terwijl er maar heel weinig tekenen zijn van een vertragende onderliggende vraag. We verkochten Comcast nadat bekend werd dat het bedrijf de overname van Sky wilde gaan doorzetten tegen een (te) hoge waardering, waardoor ook de schuldpositie van Comcast verder zou gaan oplopen.
- ▶ In materialen kochten we **Advanced Metallurgical (AMG)**. AMG is een producent van zeldzame aardmetalen en profiteert daarmee van verschillende seculiere groeitrends, zoals elektrische auto's, infrastructuur en technologie, waarin deze metalen gebruikt worden. Het aandeel is sterk gecorrigeerd als gevolg van lagere lithiumprijzen (in China) en angst voor de implicaties van de handelsoorlog. Feitelijk profiteert AMG juist op dit moment van de handelsoorlog aangezien ze de enige producent van vanadium (wordt gebruikt om staal hard te maken) in de VS zijn waardoor de prijs ervan snel stijgt. Een andere belangrijke katalysator voor de groei is afkomstig van hun Lithium-activiteiten, waar AMG van plan is om aanzienlijk uit te breiden. Gezien de sterke balans en groeiperspectieven in combinatie met een aantrekkelijke waardering, zien we een goed instapmoment.
- ▶ In informatietechnologie verkochten we **Apple** nadat de koers van het aandeel sterk opgelopen was, waardoor we op basis van waardering slechts beperkt opwaarts potentieel zien waarbij ook nog eens de risico's aan het toenemen zijn gezien Apple's grote exposure naar China.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten blijft wisselend waarbij aandelenmarkten wereldwijd sinds februari overwegend zijwaarts bewegen en richtingloos lijken. De NASDAQ is daarop vooralsnog een uitzondering, waarbij de technologie sector (met name Amazon en Apple gedreven) haar opwaartse trend voortzet. Na een lange periode van stijgingen (dit is het tiende jaar dat de Amerikaanse beurs omhoog is) en lage volatiliteit komt er meer aandacht voor de risico's zoals de afgelopen maanden met de handelsoorlog en de angst voor (sterk) oplopende rente in de VS. De opgelopen waarderingen voor aandelen zijn hier ook debet aan. Het proces van monetaire normalisering zal in Europa en Japan een lang traject zijn. De kans op een doorschietende rente lijkt momenteel alleen in de VS aanwezig, stijgende lonen zouden de inflatie aldaar versneld kunnen doen oplopen. Ook zijn grondstof- en transportkosten voor bedrijven de afgelopen tijd flink gestegen en komen er door de sterke groei van de afgelopen tijd bottlenecks in de productieketen. Verschillende bedrijven melden dat ze wel sneller willen groeien, maar niet kunnen door een gebrek aan speciale componenten of geschoold personeel. Het ziet er naar uit dat de winstgroei van bedrijven nog wel positief zal blijven, maar er komt in veel gevallen wel meer druk op de marges als gevolg van de zojuist genoemde stijgende kosten.

In de ontwikkelde markten komen de economische groeiverwachtingen wat naar beneden als gevolg van de handelsspanningen tussen Amerika en China. Dit heeft ook zijn weerslag op cyclische aandelen, waarbij beleggers al fors lagere toekomstige winstgroei verdisconteren. Over het algemeen zijn de economische groeiverwachtingen nog wel solide, echter het is wel noodzakelijk dat er einde komt aan de impasse t.a.v. de handelsbetrekkingen tussen de VS en China om de wereldwijde economische groei op peil te houden. Verder blijft de onvoorspelbaarheid en onzekerheid t.a.v. het beleid van de Amerikaanse president Trump en komen in november de congresverkiezingen eraan waar zal blijken of Trump zijn steun houdt.

Opkomende markten lijden ook onder het handelsconflict tussen de VS en China. Aangezien de meeste opkomende markten een grote exportmarkt hebben, zijn ze erg gevoelig voor de wereldhandelsgroei. In Azië is nog steeds de hoogste groei te vinden, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van structurele problemen. China lijkt vooralsnog gestaag door te groeien in de transitie van een productie naar een meer service/diensten gedreven economie, al lijkt de groei op korte termijn nu wel wat zwakke te vertonen als gevolg van het handelsconflict met de VS.

De focus binnen het fonds blijft op bedrijven met sterke bedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening te vinden in de informatietechnologie, niet-duurzame consumptiegoederen en materialen. Het fonds heeft verder een onderweging in energie, industrie, duurzame consumptiegoederen en gezondheidszorg. We hebben geen exposure naar nutsbedrijven mede gezien het feit dat deze sector gevoelig is voor een stijging van de rente en veelal afhankelijk is van regulatie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en onderwogen in de VS, opkomende markten en Japan.

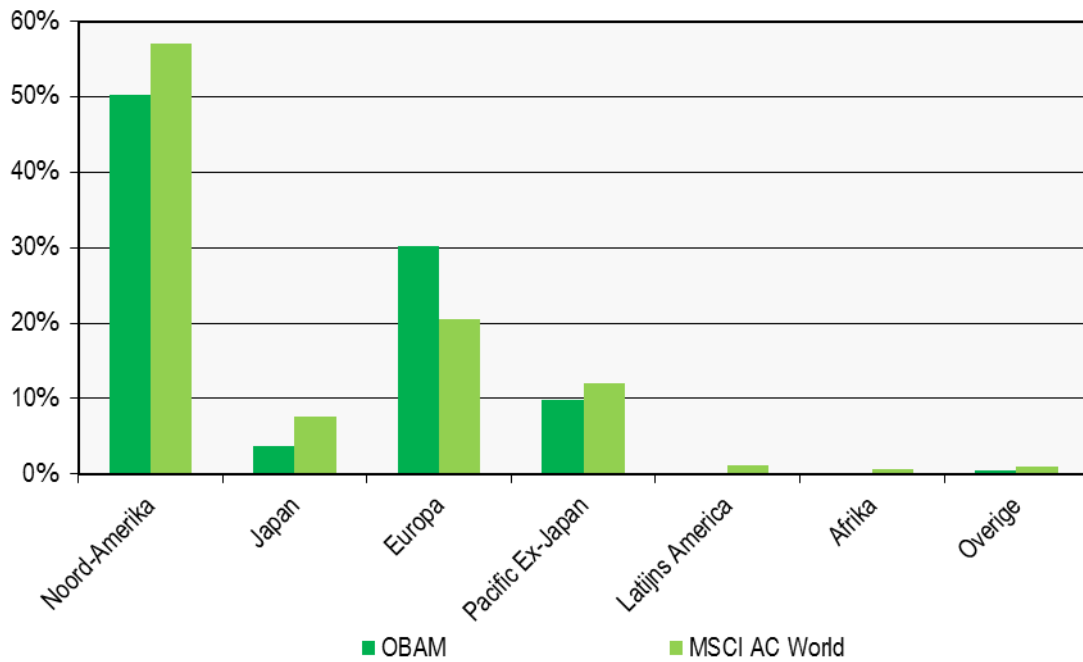
Kenmerken

Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas AM
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 januari t/m 31 december
Beheerkosten:	0,50% per jaar
Benchmark:	MSCI AC World index
Valuta:	euro
ISIN code:	NL0006294035
Koersgegevens:	Het Financieele Dagblad De Telegraaf Teletekst pagina 524/03 www.bnpparibas-am.nl www.OBAM.nu
Datum van laatste dividenduitkering:	13 juni 2018
Dividend (bruto):	EUR 0,90

10 grootste posities (30 september 2018)

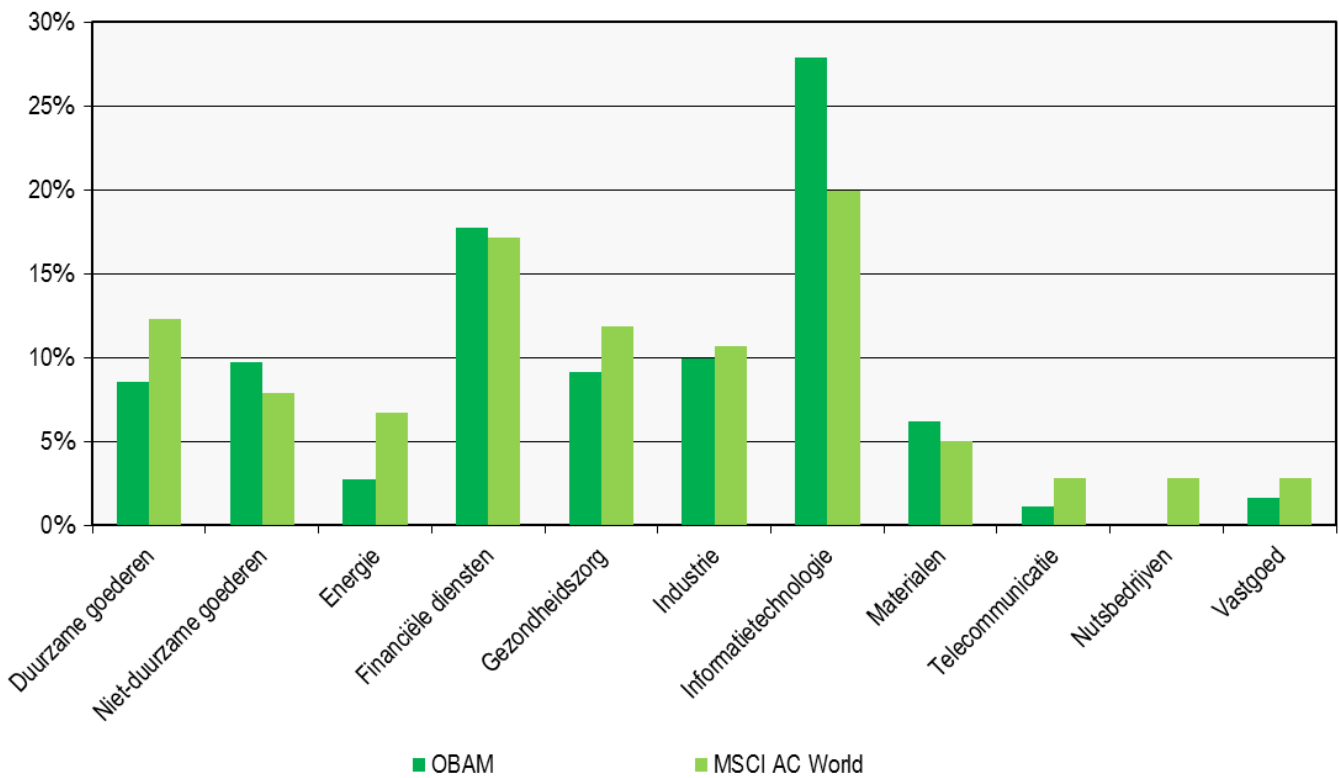
Alphabet	4.93%
SAP	4.21%
JPMorgan	3.21%
Samsung	2.77%
AB Inbev	2.69%
Activision Blizzard	2.63%
Worldpay	2.62%
Blackstone	2.52%
Alibaba	2.45%
Danone	2.43%
Aantal posities in de portefeuille:	54
Aantal uitstaande deelbewijzen:	13,514,291
Active share versus index	90%

Geografische allocatie per 30.9.2018



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 30.9.2018



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

PERFORMANCE OVERVIEW

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.05	4.28	8.17	14.55	12.06	12.99	8.00
MSCI AC WORLD (NR)***	0.61	4.82	7.34	11.73	11.93	12.18	6.77
Extra Rendement	-0.66	-0.54	0.83	2.82	0.13	0.81	1.23

Historisch rendement (%)	2017	2016	2015	2014	2013
BNP Paribas OBAM N.V.	14.66	2.83	17.08	15.63	13.31
MSCI AC WORLD (NR)***	8.89	11.09	8.76	19.13	18.11
Extra Rendement	5.76	-8.26	8.32	-3.51	-4.80

Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	14.55	10.60	11.07	11.33	17.56
MSCI AC WORLD (NR)***	11.73	12.86	11.20	5.88	19.65
Extra Rendement	2.82	-2.26	-0.13	5.46	-2.09

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	13.08	11.88	10.37	10.80	19.50
Benchmark volatiliteit(%)	12.42	11.03	9.33	9.82	15.03
Tracking error (%)	3.24	3.23	4.26	3.73	10.49
Informatie ratio	0.26	0.87	0.03	0.22	0.12

Rendement (in EUR)

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

DISCLAIMER

Dit materiaal is uitgegeven door BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

Dit materiaal dient enkel ter informatie en is:

1. geen voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven, en
2. geen beleggingsadvies.

BNP Paribas OBAM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht. Voor dit product is een prospectus alsmede de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom, lees hem en raadpleeg de meest recente financiële rapporten voordat u het product koopt. Het prospectus, de EBi alsmede overige informatie zijn verkrijgbaar bij BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via www.bnpparibas-am.nl.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. De lopende kosten van BNP Paribas OBAM bedragen 0,58% op 30 juni 2018. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de betrouwbaarheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten. De in dit materiaal opgenomen opinies zijn het oordeel van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. op het gespecificeerde moment en kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

Alle informatie waarnaar wordt verwezen in dit materiaal is beschikbaar op www.bnpparibas-am.nl