

BNP PARIBAS OBAM N.V.



MAANDRAPPORTAGE DECEMBER 2018 – ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGERS

PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	-9.10	-13.76	-6.36	-6.36	3.70	8.81	8.08
MSCI AC WORLD (NR)	-7.93	-11.35	-4.85	-4.85	4.80	8.32	6.27
Excess return	-1.16	-2.40	-1.51	-1.51	-1.10	0.48	1.81

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 januari t/m 31 december	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	-6.36	15.24	3.35	17.67	16.21
MSCI AC WORLD (NR)***	-4.85	8.89	11.09	8.76	19.13
Extra Rendement	-1.51	6.34	-7.74	8.91	-2.93

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		14.98	15.93	10.72	12.10	19.56
Benchmark volatiliteit(%)		13.98	15.02	9.42	10.85	15.09
Tracking error (%)		2.73	3.01	4.33	3.84	10.44
Informatie ratio		-0.55	-0.50	-0.25	0.13	0.17

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

- ▶ In de **Verenigde Staten** daalden meerdere economische indicatoren aan het einde van de maand. Dat was onder meer het geval voor de peiling van het vertrouwen van de huishoudens van de Conference Board, de orders van duurzame goederen in november, de regionale bedrijfspelingen in de verwerkende sector en vastgoed. Veel andere indicatoren hielden echter opmerkelijk goed stand waaronder de industriële productie, de detailhandelsverkoop en de privébestedingen. In die context komt de bbp-groei, die in het derde kwartaal op jaarbasis nog 3,4% bedroeg, in het vierde kwartaal waarschijnlijk licht lager uit op 2,7%. Die trend zet wellicht door in 2019 met een verwachte groei van 2,3% volgens de Federal Reserve (Fed) na 3,0% in 2018 wat nog altijd boven trendmatig is.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

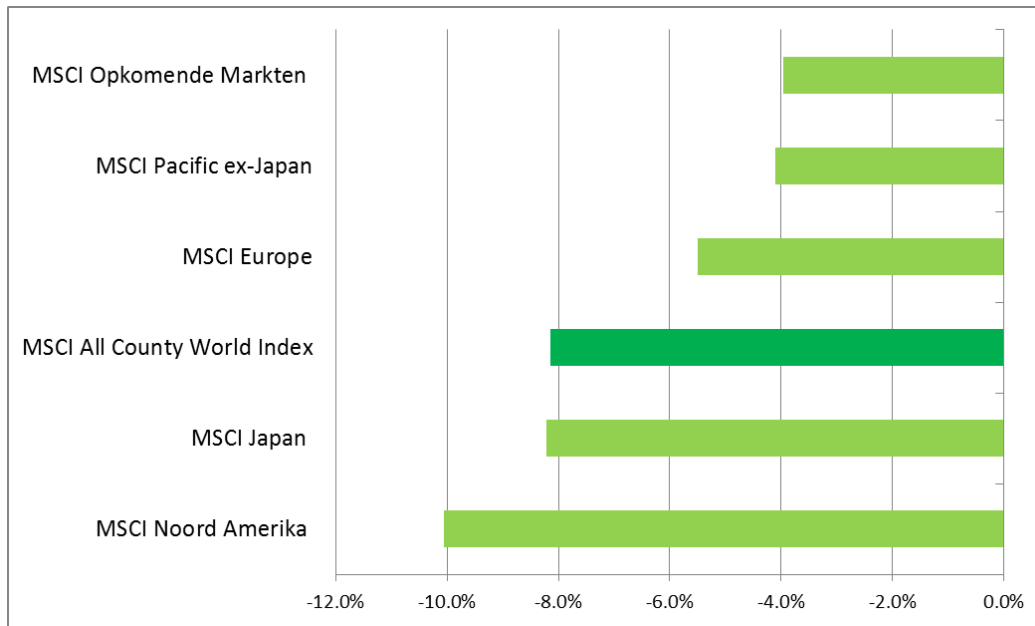
The asset manager
for a changing
world

In de **eurozone** groeide het bbp in het derde kwartaal met slechts 0,2%. De stijging van de privébestedingen en de investeringen was bescheiden en de inkoopmanagersindices (PMI's) wijzen niet op een opleving in het vierde kwartaal. De samengestelde PMI-index viel in de onderliggende inflatie beweegt nog altijd rond de 1%. De ECB blijft overtuigd dat de druk op de productiecapaciteit december terug naar zijn laagste niveau in vier jaar tot 51,3 (voorlopige schatting). Dat is een niveau dat op basis van cijfers uit het verleden overeenstemt met een bbp-groei van 0,1%. De totale inflatie dook in november onder de 2% (1,9% na 2,2% in oktober) en de werkgelegenheid de onderliggende inflatie op de middellange termijn zal aanzwengelen. In december beëindigde ze de netto activa-aankopen, terwijl ze de opbrengsten van aflopende effecten nog "gedurende een lange periode" nadat ze haar richtrentes begint te verhogen blijft herbeleggen.

In **Japan** verwachten beleggers nog altijd dat de Bank van Japan (BoJ) de activa-aankopen verder afbouwt ondanks zwakke economische cijfers (met onder meer een naar beneden bijgesteld bbp dat in het derde kwartaal jaar op jaar met 2,5% is gekrompen) en een centrale bank die erop wijst dat de wereldwijde economische onzekerheid, de groei in Japan kan drukken. Die factor steunde de yen die overigens ook profiteerde van zijn status van vluchtwaarde tijdens de turbulentie op de aandelenmarkten. In november viel de onderliggende inflatie (zonder energie en vers voedsel) jaar op jaar naar 0,3% terug. In **China** bevestigden meerdere tegenvallende indicatoren (export, detailhandelsverkoop, industriële productie, bedrijfsindicatoren) dat de groei vertraagt wat volgens de overheden nog niet het gevolg is van de hogere Amerikaanse invoerrechten. De tragere inflatie kan de overheden aanzetten om een beroep te doen op meer monetaire stimulansen voor de activiteit.

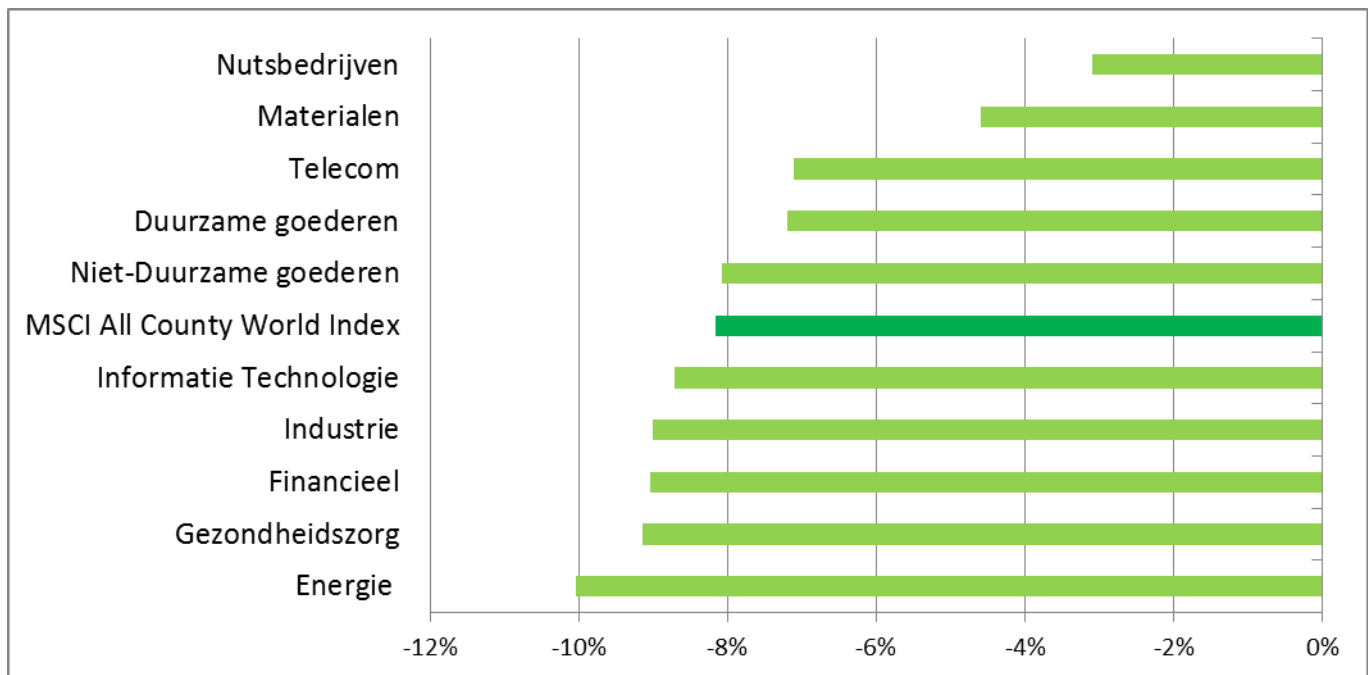
- ▶ Ondanks sterke oplevingen tijdens de laatste handelsdagen van het jaar sloten aandelenmarkten december fors lager af (-7,2% voor de MSCI AC World in USD). Daarmee was dit het slechtste beursjaar sinds 2008 met een verlies van -11,2%. Er waren meerdere redenen voor de turbulentie op de markten in december, de van oudsher zwakke handelsvolumes in deze periode van het jaar maakten het er alleen maar erger op. Net als aan het begin van het kwartaal lag een combinatie van politieke factoren en bezorgdheid over de wereldwijde groei aan de basis van de daling in aandelen en de sterk aantrekkende volatiliteit. Beleggers waren nerveus door de ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen China en de Verenigde Staten na de ontmoeting van de leiders van beide landen in de marge van de G20-top. Donald Trump en Xi Jinping besloten dat ze tegen 1 maart tot een handelsakkoord moeten komen. Begin 2019 zijn er nieuwe Chinees-Amerikaanse ontmoetingen gepland, maar het is toch vooral de onzekerheid over de uitkomst van deze heikele kwestie die de aandelenmarkten parten speelde. In de Verenigde Staten heeft het conflict tussen de regering-Trump en de Kamer van Afgevaardigden rond de financiering van de bouw van een muur op de grens met Mexico de federale diensten gedeeltelijk lamgelegd ('government shutdown'). Tekenen dat de Chinese economie vertraagt, drukten het sentiment van de beleggers. Hetzelfde gold voor de beslissingen in het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank en de Amerikaanse Federal Reserve die de marktpartijen ondanks de mildere taal van Mario Draghi en Jerome Powell als te 'agressief' beoordeelden nu de wereldwijde groei lijkt te vertragen. Hoewel de OPEC-landen en hun bondgenoten op 7 december overeenkwamen om de olieproductie te verlagen, gingen de olieprijsen weer omlaag. WTI verloor 10,8% in december en bereikte op 24 december een dieptepunt sinds medio 2017 op 45 USD/vat. De politieke situatie in Europa bleef tot slot onduidelijk, vooral in het Verenigd Koninkrijk. Binnen de grote ontwikkelde markten waren de sterkste verliezen voor rekening van Japan (-10,5% voor de Nikkei 225) als gevolg van de stijgende yen en voor de Verenigde Staten (-9,2% voor de S&P 500) die tot dan nochtans goed stand hadden gehouden. De Europese indices gingen op maandbasis wat minder achteruit (-5,4% voor de Eurostoxx 50), maar gaven sinds begin dit jaar meer terrein prijs. Eenzelfde fenomeen zagen we in aandelen uit de opkomende landen die sterk achterbleven over heel 2018, maar slechts 2,9% verloren in december (index MSCI Emerging in USD). Tenzij anders vermeld, luiden de rendementen van alle indices in lokale valuta's.

MSCI RENDEMENTEN IN DECEMBER 2018 (% IN EUR)



Bron: MSCI

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



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in december met **9,10%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **7,93%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds met **1,16%** 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 duurzame consumptiegoederen (50bp*), industrie (7bp) en telecom (6bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Hong Kong Exchanges (19bp), Nike (17bp) en Vestas (16bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren gezondheidszorg (-46bp), niet-duurzame consumptiegoederen (-37bp) en materialen (-33bp). Op aandelniveau was er een negatieve bijdrage van CVS Health (-29bp), Anheuser-Busch InBev (-22bp) en Alibaba (-20bp).

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In informatietechnologie namen we opnieuw een positie in **Apple** nadat het aandeel bijna 30% gedaald was als gevolg van de angst voor lagere verkopen in China, welke in onze optiek inmiddels grotendeels in de waardering van het aandeel verdisconteerd is. Daarbij zal de aanhoudende groei van Apple's "services" divisie voor compensatie zorgen, hierbij wordt gebruik gemaakt van het iOS ecosysteem met diensten zoals Apple Pay, Apple Music maar ook in gezondheidszorg met de Apple Watch applicaties.
- ▶ In gezondheidszorg kochten we **Philips** en verkochten we **Johnson & Johnson**. Philips is van een complex conglomeraat veranderd in een "Healthtech" bedrijf. Hierdoor is de cycliciteit afgenomen en krijgt het bedrijf meer het karakter van een stabiele groeier met een sterke balans. Na de recente koersdaling, is de waardering van het aandeel op diverse waarderingsmaatstaven aantrekkelijk geworden. Philips zal de komende jaren de omzet met zo'n 5% kunnen laten groeien waarbij de marges met 1% per jaar gemiddeld omhoog moeten kunnen waardoor dubbelcijferige winstgroei verwacht wordt. We verkochten Johnson & Johnson aangezien risico/rendements profiel minder aantrekkelijk geworden aangezien het aandeel het relatief goed gedaan had terwijl de risico's wat aan het toenemen zijn.
- ▶ In energie verkochten we **Chevron**, nadat het aandeel relatief goed bleef liggen, ondanks een sterk dalende olieprijs.
- ▶ In de sector materialen kochten we **DSM** en verkochten we **DowDuPont**. DSM is de afgelopen jaren getransformeerd van een chemie bedrijf naar een bedrijf met focus op voornamelijk voedingsmiddelen (ingrediënten en vitamines) en gezondheid. Het zal profiteren van het verbeteren van de winstmarges, aangezien de trend van internationale naar meer lokale en regionale klanten. Hierdoor worden niet alleen ingrediënten verkocht, maar meer complete oplossingen welke een hogere marge hebben. Door de forse correctie van het aandeel zien we een aantrekkelijk instapmoment. DowDuPont werd verkocht nadat de vooruitzichten zodanig verslechterde, dat winsttaxaties verder omlaag zullen moeten gaan en het veel langer zal gaan duren voordat beleggers de verschillende onderdelen van het bedrijf een hogere waardering zullen gaan geven.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten blijft wankel. De handelsoorlog tussen Amerika en China is de belangrijkste factor voor het sentiment op aandelenmarkten, gezien de negatieve effecten die het heeft op de wereldwijde economische groei en bedrijfswinsten. Daarnaast is de laatste maanden de angst en onzekerheid t.a.v. de Brexit toegenomen, blijven er spanningen rondom oplopende schulden en de begroting in Italië en wordt er rekening gehouden met een recessie in de VS in de loop van 2019. Het grootste risico is dat China en Amerika niet tot een akkoord komen waardoor wereldwijde economische groei verder zal gaan afnemen, bedrijven investeringen uitstellen en consumenten als gevolg van minder vertrouwen ook minder gaan uitgeven.

Een handelsakkoord tussen China en de VS die een structurele oplossing biedt, kan het sentiment op aandelenmarkten weer snel doen verbeteren, zolang die er niet is zal het voorlopig kwakkelen blijven. Een afzwakking van de groei haalt op dit moment wat druk van de ketel aangezien door de recente hoge economische groei (in vooral VS) de lonen zijn gaan stijgen evenals transportkosten en er traden bottlenecks in de productieketen op waardoor bedrijven melden dat ze wel sneller willen groeien, maar niet konden door een gebrek aan speciale componenten (mede door handelsoorlog) of geschoold personeel. Dit zal naar verwachting nu wat makkelijker gaan worden. Tevens zal de Amerikaanse centrale bank naar verwachting minder snel de rente gaan verhogen en als de vertraging in de Europese groei voortzet, dan zal ook de ECB in een later stadium (waarschijnlijk pas in 2020) de rente gaan verhogen. Tenslotte is de waardering van aandelenmarkten naar een meer genormaliseerd niveau teruggekomen.

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. De stijgende Amerikaanse dollar werkt ook negatief door voor de meeste opkomende markten. In Azië is nog steeds de hoogste groei te vinden in China, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van structurele problemen, ondanks het optimisme als gevolg van de nieuwe president Bolsonaro in Brazilië. De Chinese economie zal naar verwachting meer zwakte gaan vertonen als gevolg van het handelsconflict met de VS, waardoor consumentenbestedingen minder snel groeien. De stimuleringsmaatregelen die China heeft ingezet zijn vooralsnog onvoldoende om het effect van de handelsoorlog te compenseren.

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 en duurzame consumptiegoederen. Het fonds heeft verder een onderweging in energie, industrie en vastgoed. 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.

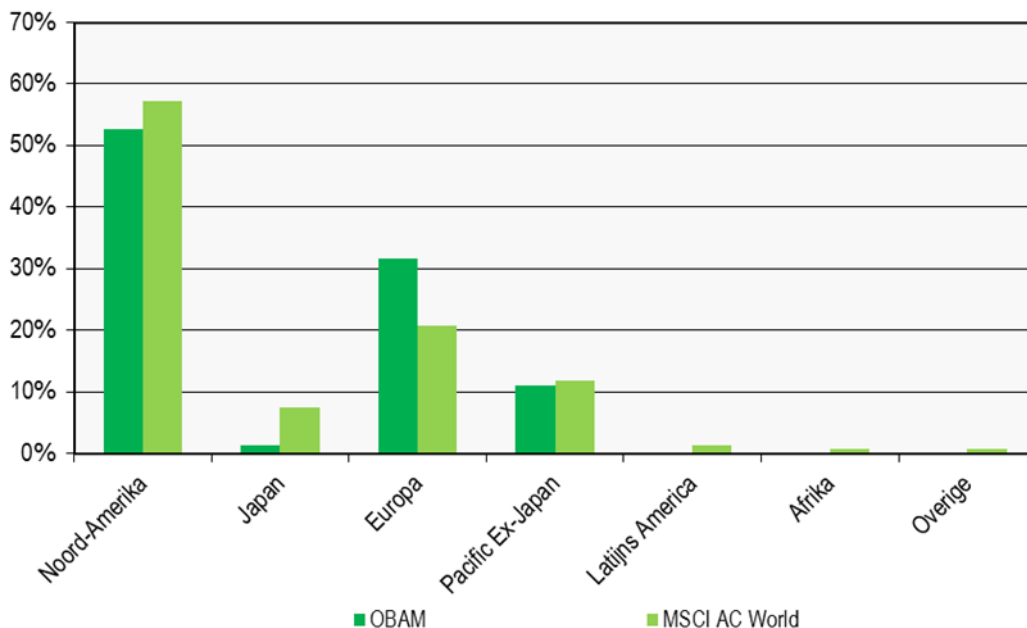
Kenmerken

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.nl
Datum van laatste dividenduitkering:	13 juni 2018
Dividend (bruto):	EUR 0,90

10 grootste posities (31 December 2018)

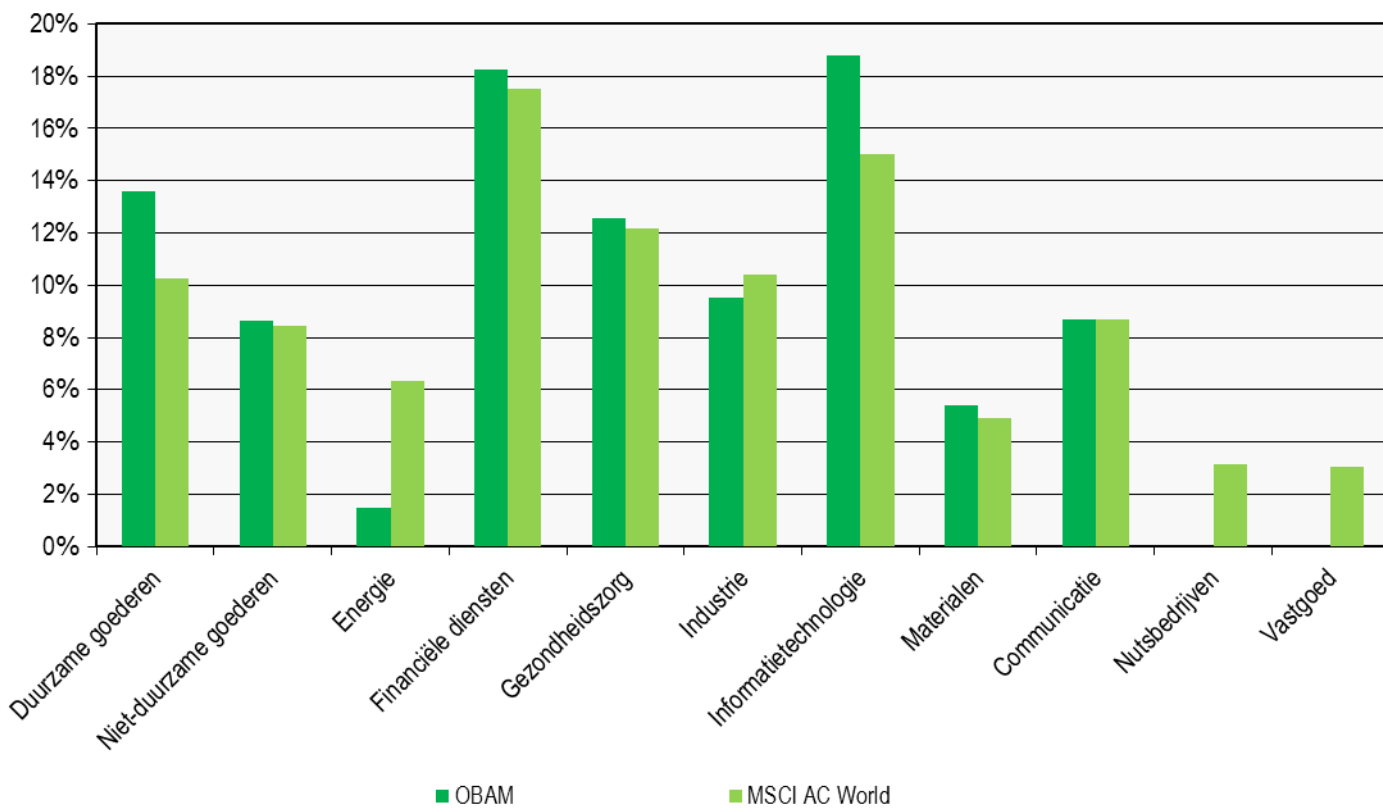
Alphabet	5.17%
SAP	4.08%
Hong Kong Exchanges	3.47%
JPMorgan	3.33%
Nike	3.31%
Danone	3.05%
AB Inbev	2.97%
Alibaba	2.82%
Samsung	2.78%
International Flavors & Fragrances	2.68%
Aantal posities in de portefeuille:	50
Aantal uitstaande deelbewijzen:	13,265,538
Active share versus index	91%

Geografische allocatie per 31.12.2018



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 31.12.2018



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.	-9.13	-13.87	-6.83	-6.83	3.18	8.26	7.37
MSCI AC WORLD (NR)***	-7.93	-11.35	-4.85	-4.85	4.80	8.32	6.27
Extra Rendement	-1.20	-2.52	-1.99	-1.99	-1.62	-0.06	1.10

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 januari t/m 31 december	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	-6.83	14.66	2.83	17.08	15.63
MSCI AC WORLD (NR)***	-4.85	8.89	11.09	8.76	19.13
Extra Rendement	-1.99	5.76	-8.26	8.32	-3.51

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	14.98	15.93	10.72	12.10	19.56
Benchmark volatiliteit(%)	13.98	15.02	9.42	10.85	15.09
Tracking error (%)	2.73	3.01	4.33	3.84	10.44
Informatie ratio	-0.73	-0.66	-0.37	-0.02	0.11

* 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