

# BNP PARIBAS OBAM N.V.



## MAANDRAPPORTAGE FEBRUARI 2019 – 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	3.05	2.08	12.29	3.97	10.21	11.66	8.46
MSCI AC WORLD (NR)	3.46	2.40	11.21	6.21	11.13	10.55	6.62
Excess return	-0.41	-0.31	1.08	-2.24	-0.92	1.11	1.84

Historisch rendement (%)	2018	2017	2016	2015	2014
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

Historisch rendement (%) 1 maart t/m 28 februari	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	3.97	10.64	16.36	-3.43	34.29
MSCI AC WORLD (NR)***	6.21	3.50	24.83	-9.49	32.92
Extra Rendement	-2.24	7.14	-8.47	6.06	1.36

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		16.24	15.93	11.23	12.50	18.74
Benchmark volatiliteit(%)		14.92	14.55	9.61	11.23	15.11
Tracking error (%)		3.21	3.35	4.41	3.81	10.42
Informatie ratio		-1.21	-0.67	-0.21	0.29	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 wereldwijde economische omgeving is niet verbeterd, maar is ook niet zo zorgwekkend dat we op korte termijn voor een recessie hoeven te vrezen. In de **Vereinigde Staten** bedroeg de bbp-groei in het vierde kwartaal geannualiseerd 2,6 % waarmee de gemiddelde groei in 2018 op 2,9% uitkomt, vergeleken met 2,2 % in 2017. Eind vorig jaar zagen we een dip in de activiteit met tragere privébestedingen (+2,8% na 3,8% en 3,5% in het tweede en derde kwartaal) en een terugval van de residentiële investeringen. De cijfers voor de consumptie in december daalden fors wat ondanks een nog altijd erg robuuste arbeidsmarkt enige twijfel deed rijzen over de duurzaamheid van de groei. De Fed bleef bij haar milde toon van eind januari. Nu er minder duidelijkheid is over de internationale economische omgeving vindt ze het gepast om op de pauzeknop te drukken in de cyclus van



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The asset manager  
for a changing  
world

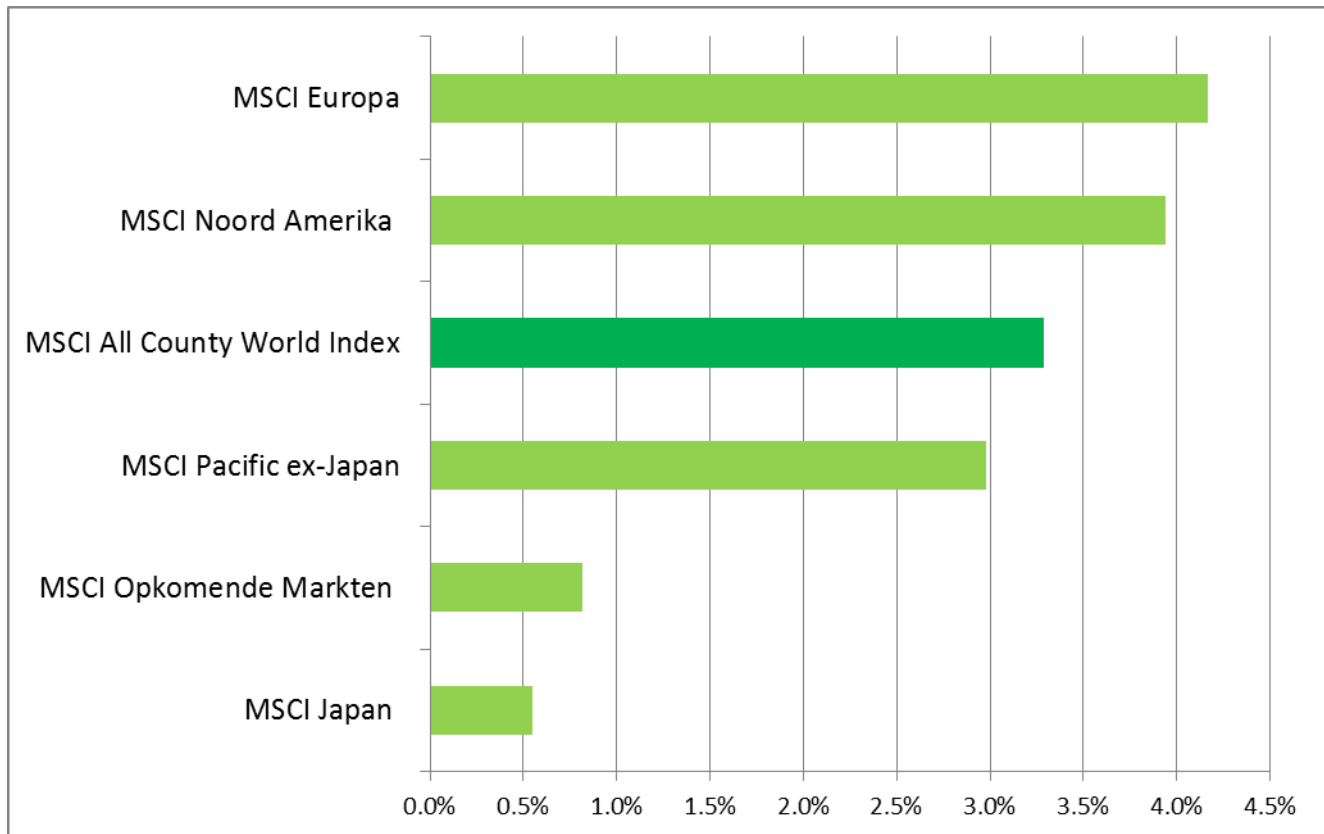
renteverhogingen. Jerome Powell had het over een “bescheiden inflatie” en te lage inflatieverwachtingen. Hij relativeerde de recente loonstijgingen (boven de 3% sinds oktober) en de lage werkloosheidscijfers.

In de **eurozone** bleven de economische indicatoren in februari gemengd: de indicator van het economisch sentiment (ESI) van de Europese Commissie stabiliseerde zich op een dieptepunt sinds november 2016 en de samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) van de verwerkende industrie en de dienstensector steeg licht tot 51,4 (voorlopige schatting), een niveau dat doorgaans op een zwakke bbp-groei wijst. Eind 2018 stond in het teken van een sterke terugval van de industriële productie en de cijfers blijven zwak in Duitsland waar de verwerkende industrie een belangrijk aandeel heeft in de economische activiteit. De Duitse IFO-conjunctuurpeiling daalde naar een dieptepunt sinds december 2014 en de subindex van de verwachtingen wijst slechts op een zwakke groei. De Duitse economie stagneerde in het vierde kwartaal van 2018 en liet de zwakste jaarlijkse groei (1,5%) sinds vijf jaar optekenen. Specifieke factoren (vooral in de autosector) droegen bij aan dat zwakke resultaat. De totale inflatie daalde in januari jaar op jaar tot 1,4%, terwijl de kerninflatie (zonder voedsel en energie) op 1,1% uitkwam wat licht hoger was dan eind 2018, maar bescheiden blijft. Tegen die achtergrond van zwakke groei en lage inflatie blijft de ECB erg mild. In februari gaf ze herhaaldelijk te verstaan dat ze mogelijk nieuwe langlopende herfinancieringstransacties (LTRO's) voor banken in een nog nader te bepalen vorm zal aanbieden. De verwachtingen voor de renteverhogingen bleven afnemen.

De bbp-groei van **Japan** ging in 2018 sterk op en neer. Na een krimp van 2,6% geannualiseerd in het derde kwartaal, leefde de groei in het vierde kwartaal weer op waarmee de gemiddelde groei voor 2018 op 0,7% uitkwam. Eind 2018 leefden de privébestedingen en investeringen duidelijk op wat vrij bemoedigend nieuws is nu de wereldeconomie is vertraagd. De inflatie blijft vrij bescheiden zowel voor de consumentenprijzen (0,2% jaar op jaar in januari) als de bbp-deflator (-0,3%) wat voor de Bank of Japan (BoJ) een extra argument is om haar ultramilde monetaire beleid voort te zetten. Voorzitter Kuroda stelde dat de BoJ wel zou moeten reageren als een sterke yen verhindert dat ze haar inflatiedoel van 2% behaalt. In de toonaangevende **opkomende economieën** wijzen de voorlopende indicatoren van de OESO op een kwakkelende groei in Rusland en in de Chinese verwerkende industrie. Doordat de kredietverstrekking nu aantrekt is de centrale bank van China (PBoC) niet van plan om op de korte termijn op te treden, maar ze heeft de deur voor extra maatregelen evenmin dichtgeslagen. Na de vertraging van de Indiase bbp-groei in het vierde kwartaal (6,6% jaar op jaar) lijken de indicatoren nu te verbeteren. De centrale bank verlaagde haar voornaamste basisrente begin februari met 25 basis punten tot 6,25%. In Brazilië, een ander land waar de groei eind 2018 fors daalde en in het vierde kwartaal nagenoeg pas op de plaats maakte, zijn er nu tekenen van herstel.

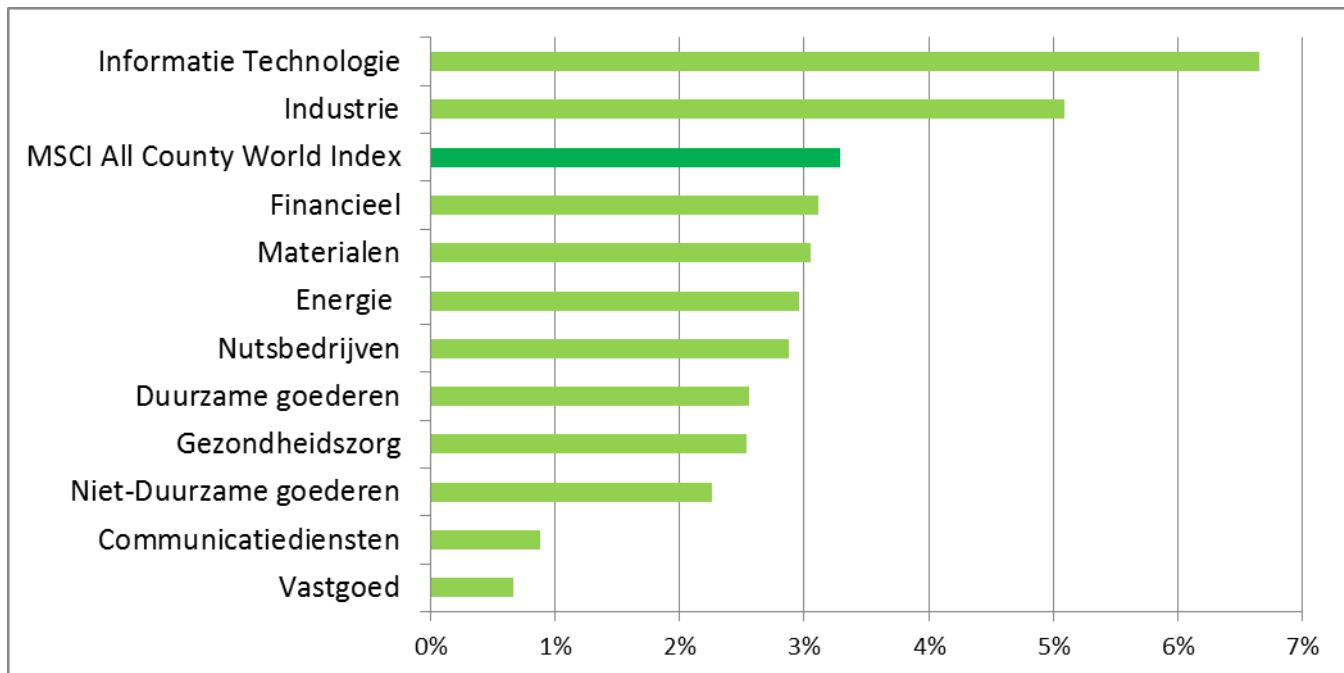
- ▶ **Aandelen** bleven ook in februari wereldwijd stijgen (+2,5% voor de index MSCI AC World in Amerikaanse dollar), maar in een minder snel tempo dan in januari. De MSCI AC World won 10,5% in de eerste twee maanden van het jaar wat opmerkelijk is nu de markten winst hadden kunnen nemen na de rally in januari (+7,8%). Aandelen uit alle ontwikkelde markten stegen in februari en andere risicovolle beleggingsklassen (vooral bedrijfsobligaties) eindigden de maand eveneens in de plus. In de **opkomende markten** waren de winsten minder fors (+0,1% voor de index MSCI Emerging in Amerikaanse dollar), onder meer als gevolg van problemen op de Latijns-Amerikaanse beurzen en valutabewegingen (vooral in Argentinië, Brazilië en Mexico). Chinese aandelen profiteerden echter van de opklaring in de Chinees-Amerikaanse handelsrelaties, de Chinese stimulansen die effect beginnen te sorteren en het vooruitzicht van een bredere integratie van A-aandelen in de internationale indices. Hierdoor deden aandelen uit opkomend Azië het per saldo beter dan de markt. President Trump had het over “erg goede gesprekken” tussen de Chinese en Amerikaanse onderhandelaars met “grote vooruitgang” en kondigde aan dat hij de deadline van 1 maart om de invoerrechten opnieuw te verhogen naar later verschoof. Aandelen profiteerden al met al van die kennelijk gunstige ontwikkeling aan het handelsfront. Technologie (software en hardware) en industrie stegen wereldwijd het sterkst, terwijl consumentengoederen, financiële waarden en telecommunicatie meer bescheiden winsten lieten optekenen. **Amerikaanse** (S&P 500) en **Japanse** (Nikkei 225) aandelen wonnen 3,0%. De beurs van Tokio kreeg rugwind van een dalende yen (-2,3% tegenover de Amerikaanse dollar) wat gunstig was voor op export gerichte bedrijven en voor de inkoop van aandelen door toonaangevende bedrijven. In **Europa** wonnen aandelen uit de eurozone (Eurostoxx 50) 4,4%, nagenoeg evenveel als de index Stoxx Europe 50 (+4,6%) ondanks de achterblijvende Britse Footsie 100-index. In de eurozone kreeg de bankensector een positieve impuls van het vooruitzicht dat de ECB een nieuw programma voor langlopende herfinancieringen (TLTRO's) zou opstarten. De winstcijfers waren al met al gemengd met een licht hogere winstgroei en voorzichtige verwachtingen van bedrijfsmanagers voor de komende kwartalen. Tenzij anders vermeld, luiden de rendementen van alle indices in lokale valuta's.

### MSCI RENDEMENTEN IN FEBRUARI 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

### MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN FEBRUARI 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

## TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in februari met **3,05%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,46%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds **41bp\*** 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 financiële dienstverlening (55bp), industrie (6bp) en informatietechnologie (5bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Hong Kong Exchanges (27bp), Worldpay (26bp) en Airbus (20bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren gezondheidszorg (-60bp), energie (-49bp) en communicatie services (-19bp). Op aandelniveau was er een negatieve bijdrage van International Flavors & Fragrances (-32bp), CVS Health (-30bp) en TUI (-26bp).

\*bp=basis punten

## BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In informatietechnologie kochten we opnieuw **Microsoft** nadat de waardering weer relatief aantrekkelijk geworden was. Voor de komende jaren verwachten we dubbelcijferige omzet- en winstgroei, welke gecombineerd met de sterke balans en hoge kasstroomgeneratie onvoldoende in de koers verdisconteerd is.
- ▶ In de sector materialen kochten we **Air Products** en verkochten we **DSM**. Air Products is wereldwijd één van de leidende toeleveranciers van industriële gassen die in productieprocessen van verschillende industrieën gebruikt worden. CEO Seif Ghasemi (gestart medio 2014) heeft het bedrijf getransformeerd van achterblijver tot leider in de industrie op het gebied van marges en winstgevendheid. Na jaren van kostenbesparingen begint het bedrijf zich nu te richten op groei. Met deze stabiele basis en hoge marges in combinatie met een sterk versnellende groei tegen een redelijk gunstige waardering, zien we een aantrekkelijk risico/rendements profiel. DSM werd verkocht nadat de koers van het aandeel in korte tijd fors was gestegen, waardoor het opwaarts potentieel te beperkt was geworden.
- ▶ In industrie kochten we **Siemens**. De transformatie van Siemens naar meer focus op hogere marge- en service georiënteerde activiteiten ten koste van lagere marge cyclische activiteiten is nog steeds onderweg. Hierbij zullen automatiserings oplossingen, software en gezondheidszorg steeds belangrijkere onderdelen worden. Recentelijk is de koers van het aandeel wat omlaag gekomen aangezien de fusie van de treinen divisie van Siemens met Alstom niet doorging (welke nu via een beursgang afgesplitst gaat worden) en zorgen over de negatieve effecten van een afzwakking van de wereldwijde economische groei op de winstgroei van Siemens. Beiden ontwikkelingen zijn inmiddels in de koers van het aan verdisconteerd. De komende jaren verwachten we een verdere simplificatie van de activiteiten waarbij de groei van de winst per aandeel, naast de omzetgroei ook ondersteund wordt door hogere marges en inkoop van eigen aandelen.

## VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Nadat aandelenmarkten de afgelopen tijd gedreven werden door ontwikkelingen en gevolgen t.a.v. de handelsoorlog tussen Amerika en China, hebben de centrale banken die rol de afgelopen maanden overgenomen en het positieve sentiment op aandelenmarkten aangewakkerd. Nadat de Fed al in een eerder stadium aangaf voorlopig de rente niet meer te verhogen, deed de ECB daar nog een schep bovenop. Naast lagere groei- en inflatie verwachtingen, bracht de ECB mogelijk nieuwe langlopende herfinancieringstransacties (LTRO's) voor banken ter sprake wat een vorm van monetaire stimulering is, door goedkopere leningen voor banken aan te bieden. Belangrijkste gevolg hiervan is dat de 10 jaars rente in Duitsland en Nederland mogelijk weer richting de 0% zal gaan. Hierdoor zullen de komende tijd weer meer geldstromen van obligaties naar aandelenmarkten gaan, tenzij een wereldwijde recessie aanstaande is, maar daar lijkt het niet op. Bedrijfswinsten zullen als gevolg van de lagere economische groei wel wat onder druk kunnen komen.

Grotendeels zijn de naar beneden bijgestelde economische groei verwachtingen het effect van dat de handelsoorlog heeft op de wereldwijde economische groei en bedrijfswinsten. In verschillende sectoren (bijvoorbeeld de auto- en halfgeleiderindustrie) zijn er nog steeds diverse winstwaarschuwingen. Door de onzekerheid zijn bedrijven investeringen aan het uitstellen en consumenten geven minder uit aangezien ze minder vertrouwen in de economie hebben. Voor Europa komt daar nog eens de Brexit onzekerheid bij. Aan de andere kant kan een handelsakkoord tussen China en de VS die een structurele oplossing biedt, het sentiment op aandelenmarkten weer snel doen verbeteren, evenals een Brexit akkoord.

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 maar ook voor een afkoeling in de Chinese economie. 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 verwachting is wel dat China met nog meer maatregelen zal komen.

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 consumptiegoederen. Het fonds heeft verder een onderweging in energie, nutsbedrijven en vastgoed. 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](http://www.bnpparibas-am.nl)  
[www.OBAM.nl](http://www.OBAM.nl)

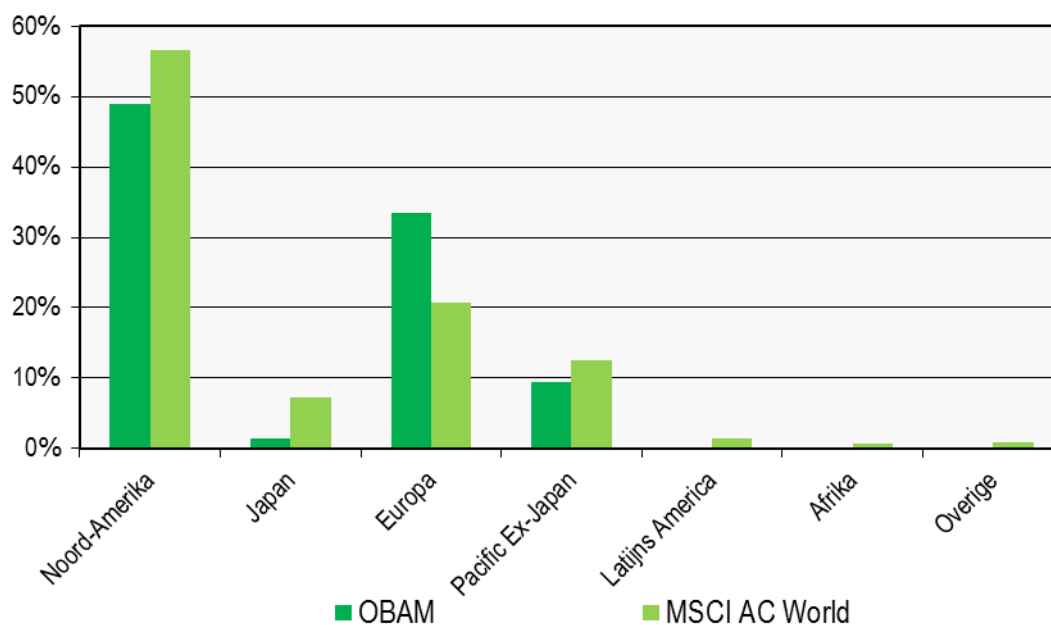
Datum van laatste dividenduitkering: 13 juni 2018  
Dividend (bruto): EUR 0,90

## 10 grootste posities (28 Februari 2018)

Alphabet	5.04%
SAP	3.97%
Hong Kong Exchanges	3.79%
Nike	3.49%
JPMorgan	3.23%
AB Inbev	3.18%
Danone	3.00%
ASML	2.74%
Synchrony Financial	2.74%
Airbus	2.48%

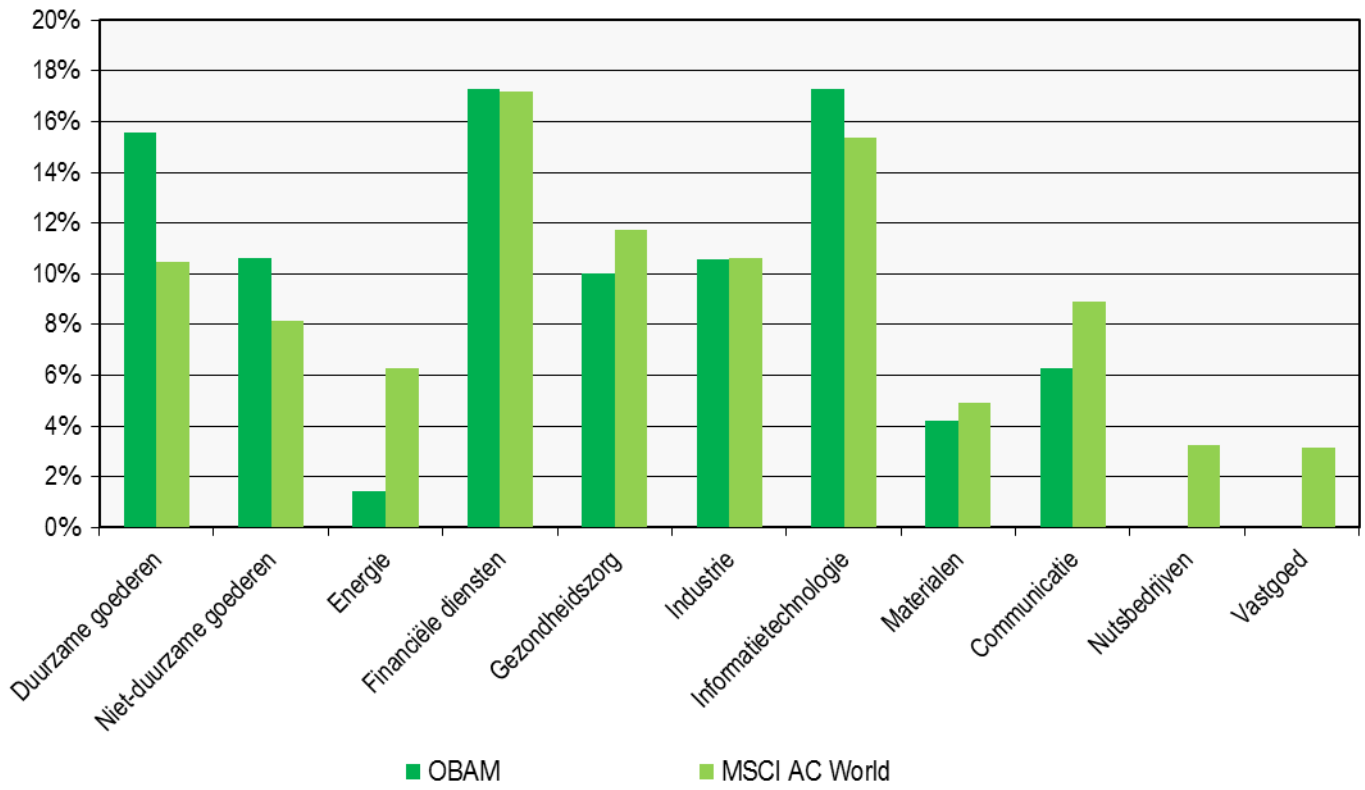
Aantal posities in de portefeuille:	50
Aantal uitstaande deelbewijzen:	13,087,165
Active share versus index	87%

## Geografische allocatie per 28.02.2019



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

### Sectorallocatie per 28.02.2019



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.	3.01	1.95	12.20	3.44	9.66	11.10	7.75
MSCI AC WORLD (NR)***	3.46	2.40	11.21	6.21	11.13	10.55	6.62
Extra Rendement	-0.45	-0.44	0.99	-2.77	-1.47	0.55	1.13

Historisch rendement (%)	2018	2017	2016	2015	2014
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

Historisch rendement (%) 1 maart t/m 28 februari	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	3.44	10.08	15.77	-3.92	33.62
MSCI AC WORLD (NR)***	6.21	3.50	24.83	-9.49	32.92
Extra Rendement	-2.77	6.58	-9.05	5.57	0.70

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	16.24	15.93	11.23	12.49	19.56
Benchmark volatiliteit(%)	14.92	14.55	9.61	11.23	15.11
Tracking error (%)	3.20	3.35	4.41	3.81	10.42
Informatie ratio	-1.37	-0.83	-0.33	0.15	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](http://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](http://www.bnpparibas-am.nl)