



# BNP PARIBAS OBAM N.V.

## MAANDRAPPORTAGE JULI 2019

### PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	4,12	3,78	27,24	11,12	12,29	12,81	8,79
MSCI AC WORLD (NR)	2,58	1,18	19,68	8,19	10,31	10,49	6,79
Excess return	1,54	2,60	7,56	2,94	1,98	2,32	2,01

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 augustus t/m 31 juli	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	11,12	14,65	11,20	-0,52	29,65
MSCI AC WORLD (NR) ***	8,19	11,81	11,03	-1,64	24,66
Extra Rendement	2,94	2,83	0,18	1,12	4,99

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		16,03	15,25	11,76	13,08	18,68
Benchmark volatiliteit(%)		14,49	13,87	10,41	11,71	15,08
Tracking error (%)		3,47	3,39	3,85	3,88	10,35
Informatie ratio		2,53	0,87	0,52	0,60	0,19

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** toonden de economische gegevens die in juli werden gepubliceerd een wisselend beeld, waardoor de op 31 juli aangekondigde renteverlaging door de Fed gemengde reacties opriep. De banenmarkt bleef sterk, met banencreatie in juni (tot 324.000 na 72.000 in mei) en de werkloosheid steeg van 3,6% naar 3,7%, dankzij een hogere arbeidsparticipatie. Ondanks teleurstellende loonstijgingen, blijven huishoudens vol vertrouwen in de beschikbaarheid van banen. Uit de inkoopmanagers index bleek dat de activiteit in de industrie terugloopt met de ISM (51,7 in juni) op een dieptepunt sinds oktober 2016. De index voor de dienstensector daalde ook maar bleef hoog (55,1). De voorlopige BBP-schatting voor het tweede kwartaal kwam uit op 2,1% op jaarbasis na 3,1% in het eerste kwartaal. De inflatie in juni kon het bestaan van de neerwaartse risico's die de Fed had benadrukt niet bevestigen. De versnelling van de kerninflatie (d.w.z. de consumentenprijzen exclusief voedsel en energie) werd aangedreven



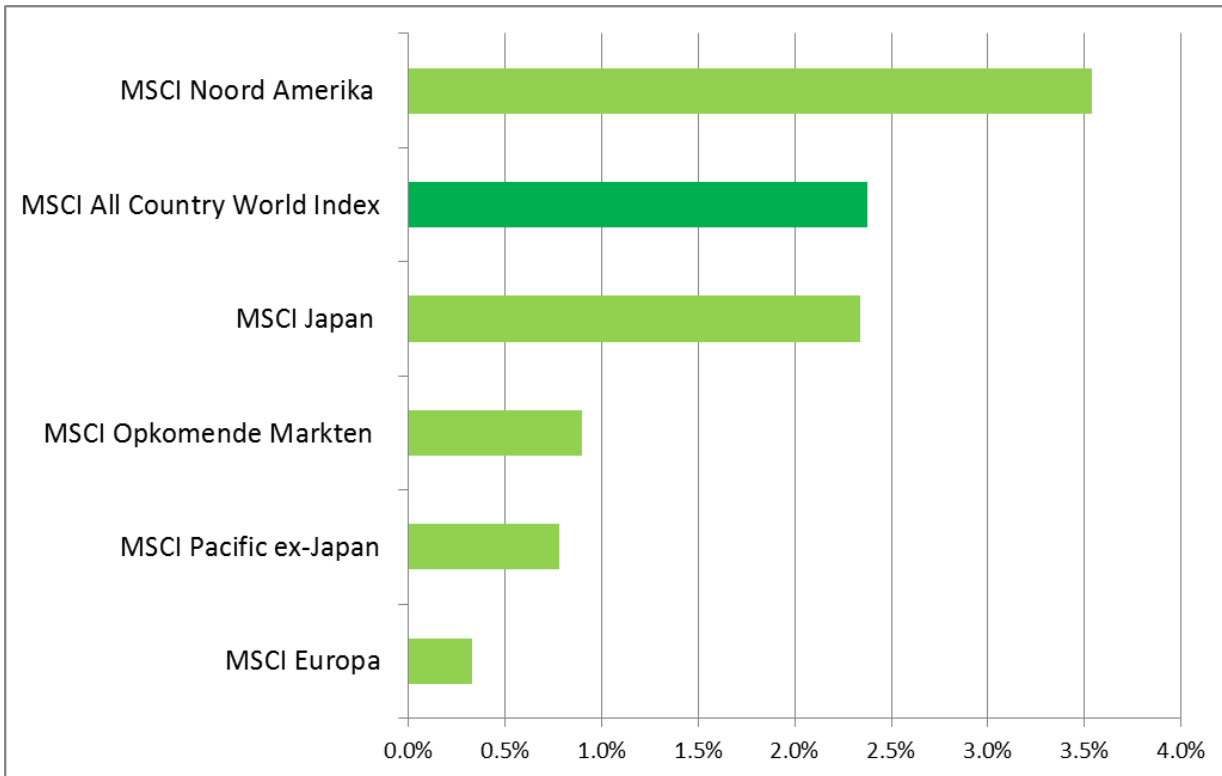
**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The asset manager  
for a changing  
world

door unieke factoren en verspreidde zich niet. De deflator voor persoonlijke consumptie-uitgaven exclusief voedsel en energie kwam in juni uit op 1,6% (na 1,5% in mei en neerwaartse herzieningen voor de voorgaande maanden).

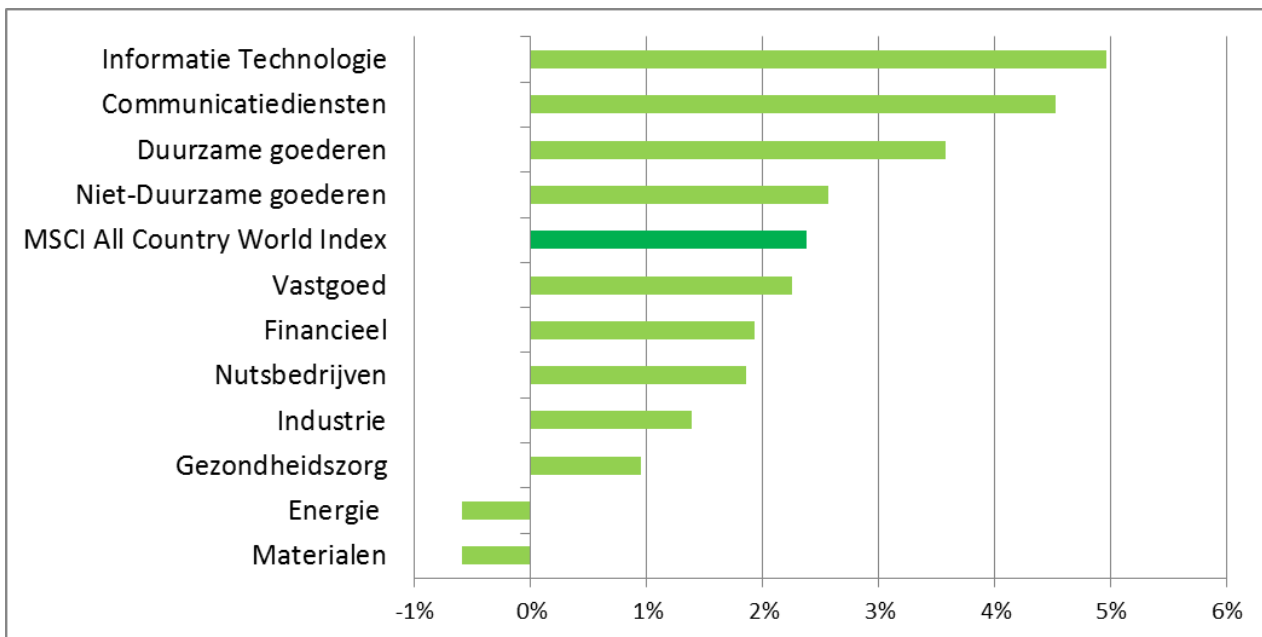
- ▶ In de economische voorspellingen die zij op 10 juli heeft gedaan, voorspelde de **Europese** Commissie een meer gematigde groei voor de tweede helft van het jaar welke naar verwachting op 1,2% voor 2019 en 1,4% voor 2020 zal uitkomen voor de eurozone. De risico's voor deze voorspellingen en voor de wereldwijde groei zijn neerwaarts. De Europese Centrale Bank (ECB) lijkt deze mening te delen. De basisrentetarieven zijn voorlopig ongewijzigd gebleven na de vergadering van het monetaire-beleidscomité op 25 juli. Uit de notulen van de monetaire-beleidsvergadering van 6 juni bleek al wel dat de bezorgdheid over een zwakke inflatie en verhoogde risico's binnen de Raad van Bestuur breed werd gedeeld. Er werd een donker beeld geschetst van het economische scenario, waarbij Draghi melding maakte van een vooruitzichten die "slechter en slechter worden in de productie", met name in Duitsland, en de risico's die zich over de eurozone verspreiden. Hij gaf wel toe dat er weinig risico op recessie was. Economische enquêtes hebben nieuwe tekenen van neergang laten zien. De productie-PMI van de eurozone daalde in juli naar een dieptepunt in 79 maanden. De samengestelde index (diensten en productie) zakte naar 51,1 (op basis van voorlopige schatting), een niveau dat historisch overeenkomt met een bbp-groei van ongeveer 0,1%. Het bbp van de eurozone steeg in het tweede kwartaal met 0,2% (na 0,4% in het eerste kwartaal).
- ▶ De Bank of **Japan** publiceerde haar driemaandelijkse Tankan-enquête op 1 juli. Het toonde aan dat het vertrouwen van grote productiebedrijven in het begin van de tweede helft van het jaar was afgenomen, met name in sectoren die aan buitenlandse vraag waren blootgesteld. De scherpe daling van de vraag naar kapitaalgoederen in mei lijkt echter op gespannen voet te staan met nog steeds solide investeringsintenties. De activiteit houdt nog steeds goed stand in de diensten (zoals te zien in de stijging van de index in juni), maar de vooruitzichten zijn minder bemoedigend. De Bank of Japan (BoJ) hield haar monetaire-beleidsvergadering in juli. De BoJ benadrukte dat risico's aan het toenemen waren en beloofde ultra-accommoderende maatregelen te handhaven zolang als nodig is en deze zelfs "zonder aarzeling" op te voeren om economische impulsen te waarborgen die zouden helpen haar inflatiedoelstelling te halen. In juni daalde de verandering van de consumptieprijzen ex vers voedsel op jaarbasis tot 0,6%, een dieptepunt sinds juli 2017. Opnieuw heeft de BoJ zijn inflatieprognoses herzien, dit keer tot 1,6% voor het fiscale jaar eindigend in maart 2022
- ▶ In **China** steeg het BBP in het tweede kwartaal op jaarbasis met 6,2% (na 6,4% in het eerste kwartaal) in het langzaamste tempo sinds 1992. Handelsspanningen met de Verenigde Staten zijn een risico, maar Chinese ambtenaren lijken ruimte te hebben om de economische activiteit te ondersteunen indien nodig. Op 31 juli verlaagde de centrale bank van Brazilië haar basisrente met 50 basispunten tot 6,00% en suggereerde dat de economische omstandigheden extra bezuinigingen rechtvaardigden.
- ▶ Beleggers in **aandelen** bleven zich in juli concentreren op de taal van de centrale banken. Op 10 juli, tijdens de eerste helft van de halfjaarlijkse hoorzitting van Jerome Powell voor het Congres, vestigde de S&P 500 een nieuw intraday-record, en de volgende dag steeg de Dow Jones 30 boven 27.000 punten. Aandelen bleven stijgen, iets grilliger en in een minder aanhoudend tempo dan in juni, omdat de beslissingen en verklaringen van de grote centrale banken leken op bevestigingen van de toezeggingen die ze de afgelopen weken hadden gedaan. Na de verlaging van de basisrentetarieven met 25 basispunten (bp) op 31 juli leek de Amerikaanse aandelenmarkt "het nieuws te verkopen", zoals het oude gezegde luidt. Bovendien waren investeerders teleurgesteld in de verrassend zachte taal van Powell, toen hij de beweging van de Fed een mid-cycle aanpassing noemde en niet het begin van een lange versoepeling in de belangrijkste rentetarieven. Na een winst van 6,4% in juni, steeg de MSCI AC World in juli met slechts 0,2% (in dollars). De MSCI Emerging Markets daalde met 1,7% (in dollars). De wapenstilstand tussen Washington en Beijing eind juni leverde geen nieuwe vooruitgang op in de onderhandelingen. Geopolitieke spanningen met Iran stegen in juli rond de Straat van Hormuz. Aandelenkoersen werden ondersteund door beter dan verwachte winstcijfers van Amerikaanse bedrijven. De S&P 500, na een paar dagen voor het einde van de maand een nieuw record te vestigen, eindigde juli met 1,3%. In Tokio steeg de Nikkei 225 met 1,2%. De EuroStoxx 50 eindigde de maand met slechts een plus van 0,2%, omdat Duitse aandelen werden getroffen door zwakke cijfers uit de industriële sector. Wereldwijd ontvluchtten investeerders, met uitzondering van de sector technologie, cyclische aandelen en richtte zich meer op defensieve sectoren, met name in Europa. Tenzij anders vermeld, worden indices vermeld in lokale valuta.

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



Bron: MSCI

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



Bron: MSCI

## TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in juli met **4,12%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **2,57%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentieindex 1,55% voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Op netto basis was het rendement voor het fonds 4,07%.
- ▶ De aandelenselectie droeg bij aan het rendement. Op sectorniveau kwamen de bijdragen van de sectoren communicatie diensten (47bp\*), financiële waarden (37bp) en consumptiegoederen (36bp). Bij de aandelenkeuzes deden Anheuser-Busch Inbev (43bp), Alphabet (42bp) en Blackstone (26bp) het goed.
- ▶ De keuzes in de sectoren industrie (-7bp), informatietechnologie (-5bp) en duurzame consumptiegoederen (-1bp) stelden (licht) teleur. Bij de aandelen vielen SAP (-33bp), Hong Kong Exchanges (-14bp) en HDFC Bank (-14bp) tegen.

\*bp=basis punten

## BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In consumentengoederen werd **Ahold Delhaize** en **Nestle** gekocht, beiden aandelen zijn eerder vertegenwoordigd geweest in de OBAM portefeuille. Gevormd in 2016 uit de fusie van Ahold en Delhaize, zijn ze een toonaangevende supermarktketen langs de oostkust van de VS met o.a. Giant Food, Stop & Shop en Food Lion. Tevens heeft de combinatie een sterke en leidende positie in Nederland met Albert Heijn. Albert Heijn genereert toonaangevende resultaten dankzij hoge verkoopdichtheden en aantrekkelijke verkoopmix. Nadat Ahold wat marktaandeel (~35%) in Nederland heeft verloren, verwachten we dat ze in staat zijn dit terug te winnen door middel van innovaties bij verschillende merken. Op de zeer competitieve Amerikaanse markt wint Ahold Delhaize nog steeds marktaandeel. Ahold Delhaize heeft daarnaast ook een sterke online positie en genereert hoge kasstromen. Het aandeel is sinds eind maart gecorrigeerd voornamelijk als gevolg van een staking in de VS waardoor het aandeel nu een aantrekkelijke waardering heeft in combinatie met een dividendrendement van bijna 4%.

Nestle S.A. is een levensmiddelenbedrijf dat een breed scala aan voedingsproducten produceert en op de markt brengt. De productlijn van het bedrijf omvat o.a. melk, chocolade, zoetwaren, water, koffie en voedsel voor huisdieren. Nestle is goed gepositioneerd om de sector te overtreffen in termen van omzetgroei. Bovendien heeft het bedrijf nog steeds ruimte om de marges te verbeteren dankzij kapitaalallocatie en portefeuillerationalisatie. Wat dit laatste betreft, is de ambitie van het bedrijf t.a.v. portefeuilleomzet verhoogd, wat betekent dat het management agressiever is in het verminderen van enkele van de langzaamst groeiende regio's of categorieën. Hoge groeicategorieën dragen bij aan het Nestle-model van 4-6% omzetgroei, dat het bedrijf tegen 2020 zou moeten kunnen leveren. Innovatie, snelheid op de markt en digitalisering zullen zowel omzetgroei als winstgevendheid ten goede komen. Bovendien heeft het bedrijf de optie om zijn L'Oreal aandelen te gelde te maken zodra het zijn huidige aandelen-inkoopprogramma heeft voltooid. Dit kan waardevol zijn als het wordt gebruikt om een andere terugkoop of strategische acquisitie te financieren. Gezien deze positieve vooruitzichten hebben we opnieuw in een positie in Nestle genomen.

- ▶ In industrie verkochten we **Rockwell** nadat enerzijds het herstel van de eindmarkten van het bedrijf langer op zich laat wachten en anderzijds Rockwell waarschijnlijk meer acquisities moet gaan doen om hun leidende positie te behouden.
- ▶ In materialen verkochten we **Akzo** nadat het aandeel het relatief goed gedaan had, terwijl de marktomstandigheden steeds uitdagender worden, welke in onze optiek onvoldoende in waardering van het aandeel zijn gereflecteerd.
- ▶ In gezondheidszorg verkochten we **Philips** nadat het aandeel fors opgelopen was waardoor het opwaarts potentieel te beperkt was geworden.

## VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten blijft positief ondanks de verslechterende fundamenten als gevolg van de wereldwijde verzwakking van de economische groei waardoor winsten bij bedrijven onder druk komen. Belangrijkste drijver voor het sentiment zijn voorlopig de ontwikkelingen bij centrale banken die op wereldwijde schaal weer lijken te gaan stimuleren, wat aandelenmarkten opdrijft. De handelsoorlog tussen Amerika en China blijft ook belangrijk, echter het lijkt erop dat we de komende tijd moeten leven met spanningen tussen de VS en China welke steeds weer volatiliteit in de markt oplevert. Zelfs als er als er een akkoord gesloten wordt, moeten we nog zien of beiden partijen zich er daarna ook aan gaan houden. De beurzen hebben zich inmiddels in de eerste helft van dit jaar volledig hersteld van de forse dip in het 4e kwartaal van 2018, toen de markt corrigeerde toen bleek dat een handelsakkoord niet aanstaande was.

De vraag voor de komende tijd is dan ook is of de geldstromen van de obligatie- naar de aandelenmarkten (gedreven door de inmiddels in vele landen negatieve lange kapitaalmarktrente) sterk genoeg zijn om de zwakkere vooruitzichten voor de winstgroei van bedrijven te compenseren. Op dit moment wordt er weinig risico verdisconteerd in de markt en is de aandelenmarkt dus kwetsbaar voor winstnemingen. Wanneer een recessie in de VS of Europa vermeden kan worden dan kan het positieve sentiment aanbliven op aandelenmarkten gedreven door de geldstromen vanuit obligaties of zelfs spaarrekeningen.

We verwachten dat bedrijfswinsten de komende tijd verder onder druk gaan komen aangezien de winstverwachtingen over het algemeen nog te rooskleurig zijn. De importtarieven op Chinese/Amerikaanse producten drukken op de economische groeiverwachtingen: door de onzekerheid stellen bedrijven investeringen uit en geven consumenten minder uit aangezien ze minder vertrouwen in de economie hebben. De opkomende markten lijden nog steeds onder het handelsconflict. Aangezien de meeste opkomende markten een grote exportmarkt hebben, zijn ze gevoelig voor de wereldhandelsgroei, maar ook voor een afkoeling van de Chinese economie. De Chinese economische groei blijft onder druk. De verwachting is wel dat China de maatregelen verder blijft opvoeren om de economie te steunen, vooralsnog lijkt dit echter onvoldoende om de groei op pijl te houden.

De focus binnen het fonds blijft op bedrijven met sterke bedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. De afgelopen maanden hebben we gezien de verslechterende macro omstandigheden en de nog steeds redelijk hoge waarderingen, aandelen die wat meer afhankelijk zijn van economische groei afgebouwd. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening te vinden in de informatietechnologie en de consumptiegoederen. Het fonds heeft geen posities in energie, nutsbedrijven en vastgoed. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en onderwogen in de VS, de opkomende markten en Japan.

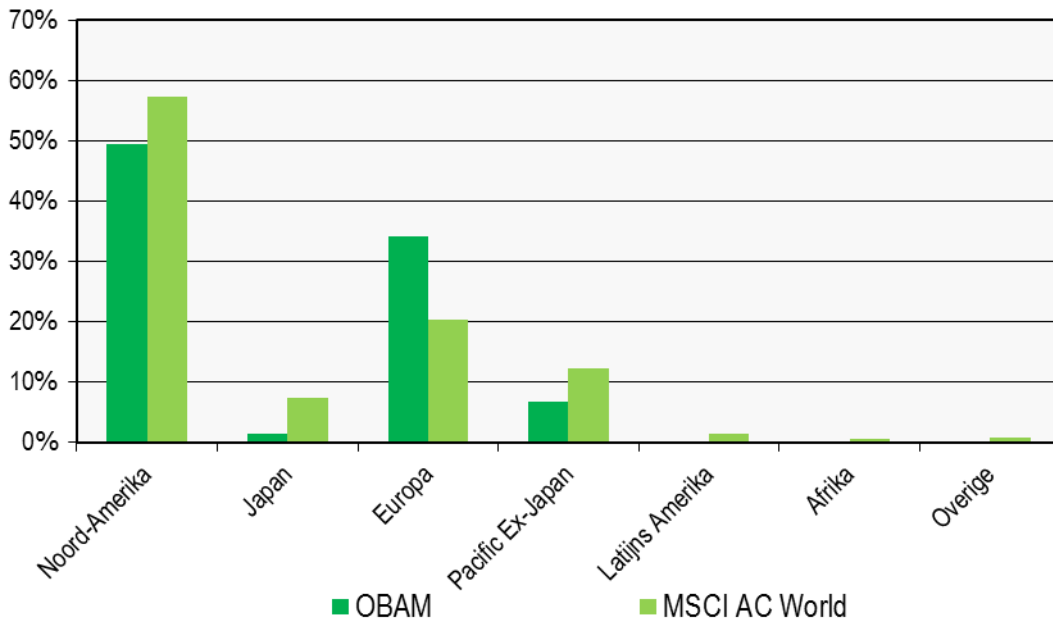
## Kenmerken

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 <a href="http://www.bnpparibas-am.nl">www.bnpparibas-am.nl</a> <a href="http://www.OBAM.nl">www.OBAM.nl</a>
Op- en afslag	0,20%
Datum van laatste dividenduitkering:	13 juni 2019
Dividend (bruto):	EUR 1,20

## 10 grootste posities (31 juli 2019)

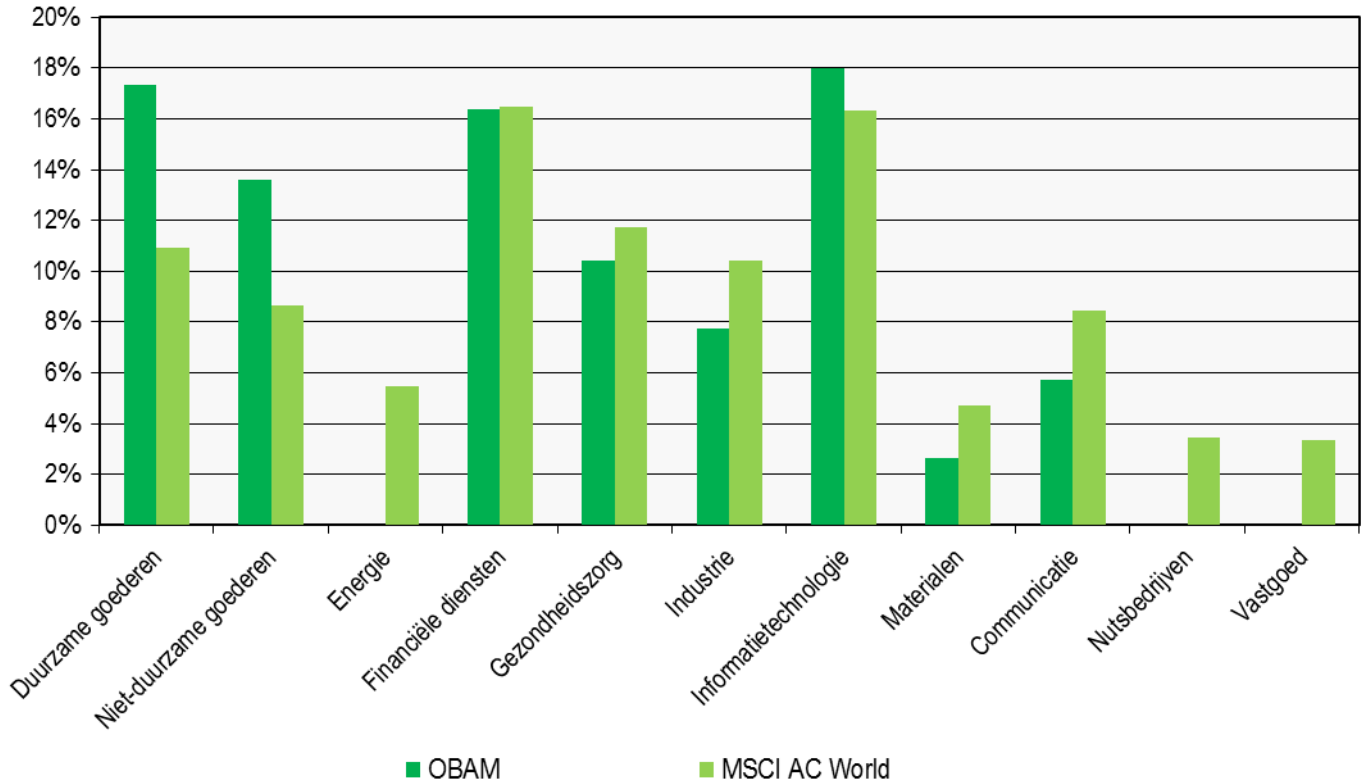
Alphabet	4.97%
Danone	3.45%
AB Inbev	3.44%
ASML	3.40%
SAP	3.18%
Nike	3.15%
Blackstone	3.10%
Hong Kong Exchanges	3.10%
JPMorgan	3.07%
Apple	2.78%
Aantal posities in de portefeuille:	49
Aantal uitstaande deelbewijzen:	11,983,391
Active share versus index	85%

### Geografische allocatie per 31.07.2019



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

### Sectorallocatie per 31.07.2019



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.	4,07	3,65	26,87	10,56	11,72	12,24	8,09
MSCI AC WORLD (NR)***	2,58	1,18	19,68	8,19	10,31	10,49	6,79
Extra Rendement	1,49	2,47	7,19	2,38	1,41	1,75	1,30

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 augustus t/m 31 juli	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	10,56	14,07	10,64	-1,02	29,00
MSCI AC WORLD (NR) ***	8,19	11,81	11,03	-1,64	24,66
Extra Rendement	2,38	2,25	-0,39	0,62	4,34

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	16,02	15,25	11,75	13,08	19,51
Benchmark volatiliteit(%)	14,49	13,87	10,41	11,71	15,08
Tracking error (%)	3,47	3,39	3,84	3,88	10,35
Informatie ratio	2,34	0,70	0,37	0,45	0,13

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

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. (adres: Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam) ("BNPP AM NED"), is een (vermogens)beheerder geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Dit materiaal dient enkel ter informatie en kan niet worden aangemerkt als:

1. een voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven, en
2. een (geïndividualiseerd) 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. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht.

De lopende kosten van BNP PARIBAS OBAM bedragen 0,60% op 31 december 2018. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

BNPP AM NED heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de juistheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten. De in dit materiaal opgenomen opinies zijn het oordeel van BNPP AM NED op een specifiek moment en kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNPP AM NED 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)