

BNP PARIBAS OBAM N.V.



MAANDRAPPORTAGE NOVEMBER 2017 – 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	-0.43	7.21	13.18	15.60	11.28	13.34	8.59
MSCI AC WORLD (NR)	-0.41	5.76	7.93	10.89	9.61	13.03	6.67
Excess return	-0.02	1.46	5.25	4.71	1.67	0.31	1.91

Historisch rendement (%)	2016	2015	2014	2013	2012
BNP Paribas OBAM N.V.	3.35	17.67	16.21	14.55	11.02
MSCI AC WORLD (NR)***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.70
Extra Rendement	-7.74	8.91	-2.93	-3.56	-3.69

Historisch rendement (%) 1 december t/m 30 november	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13
BNP Paribas OBAM N.V.	15.60	-2.99	22.87	17.20	15.80
MSCI AC WORLD (NR)***	10.89	3.22	15.04	18.58	18.15
Extra Rendement	4.71	-6.22	7.83	-1.38	-2.35

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)		8.13	8.94	12.60	19.75
Benchmark volatiliteit(%)		7.56	8.46	11.57	15.21
Tracking error (%)		3.49	3.52	4.48	10.63
Informatie ratio		1.50	1.34	0.37	0.08
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 groei van het bbp in de **Verenigde Staten** in het derde kwartaal werd iets naar boven bijgesteld tot 3,3% geannualiseerd. Vooral de investeringen in zowel de overheids- als de private sector waren robuuster dan in de eerste raming. De particuliere consumptie nam toe met 2,4% (na 3,3% in het tweede kwartaal). De binnenlandse vraag blijft vermoedelijk ook in het vier kwartaal robuust: de particuliere bestedingen waren in oktober hoger en bedrijven hebben aangegeven dat zij van plan zijn om meer te investeren. Dat de economie blaakt van gezondheid, komt ook tot uitdrukking in het werkloosheidspercentage (4,1% in oktober). Dit lage percentage heeft nog steeds niet geleid tot een versnelde loongroei. De recente inflatietrends bieden geen doorslaggevend argument in de discussie die binnen de Federal Reserve wordt gevoerd. Sommigen verwachten dat de inflatie weer de kop opsteekt zodra de tijdelijke of specifieke factoren die aan de recente afzwakking ten grondslag lagen, aan kracht



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

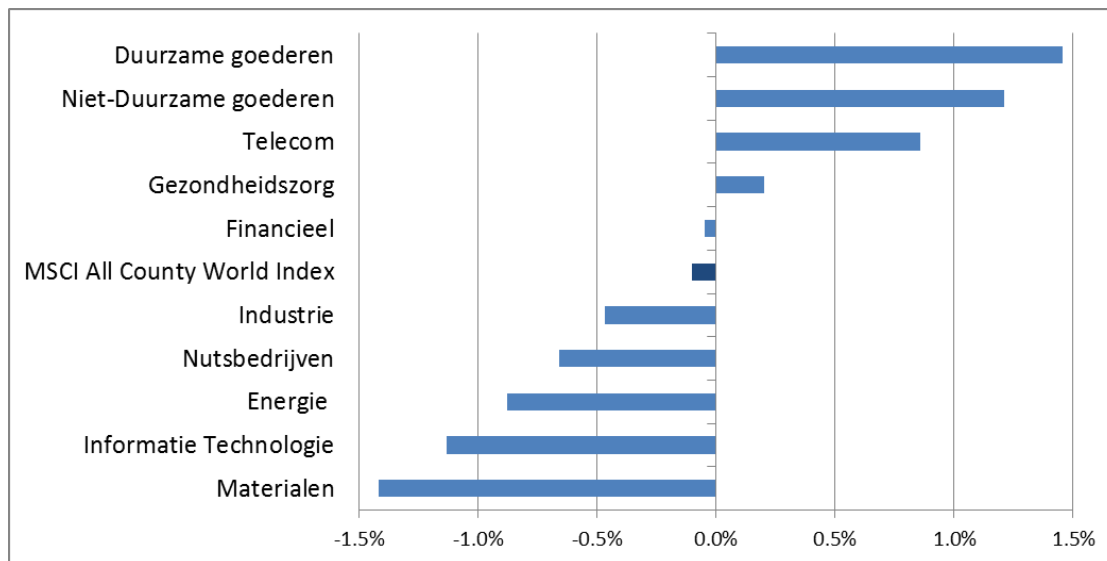
inboeten, maar veel anderen zijn van mening dat de inflatie mogelijk langer dan verwacht onder het doel van 2% blijft. De inmiddels benoemde opvolger van Janet Yellen heeft gezegd dat hij het huidige monetaire beleid zal voortzetten. Hierbij suggereerde hij zelfs dat de Federal Reserve mogelijk haar steun aan de arbeidsmarkt opschroeft.

In de **eurozone** schetsten de indicatoren van de economische activiteit een heel positief beeld. De voorlopige raming van de samengestelde PMI, die de mening weergeeft van inkoopmanagers in zowel de maakindustrie als de dienstensector, bereikte in november op 57,5 de hoogste stand in 79 maanden. Dit duidt op een bbp-groei van 0,8% (na 0,6% in het derde kwartaal). De index voor het economisch sentiment van de Europese Commissie is al 17 jaar niet meer zo hoog geweest als nu. De totale inflatie blijft laag (1,5% in november volgens de voorlopige raming) en de kerninflatie kon de dalende trend niet ombuigen (van 1,2% in juli naar 0,9% in oktober en november).

Het bbp van **Japan** groeide in het eerste kwartaal van het begrotingsjaar met 0,3% en vertoont al zeven kwartalen op rij een stijgende lijn. Op jaarbasis was het Japanse bbp 1,7% hoger tegen 0,5% begin 2016. De particuliere consumptie daalde (vooral door het slechte weer), maar de investeringen namen toe doordat de industrie profiteerde van de aantrekkende wereldwijde vraag. Tegen deze achtergrond, in combinatie met de inflatie van 0% in oktober (exclusief voedingsmiddelen en energie), baarde commentaar vanuit de Japanse centrale bank (Bank of Japan – BoJ) het nodige opzien. BoJ-gouverneur Kuroda verklaarde namelijk dat hij nauwgezet in gaten hield in hoeverre de verlenging van het zeer ruime beleid een nadelige uitwerking heeft op de bankwinsten en de bredere economie. Dit gaf in analistenkringen voeding aan de gedachte dat de BoJ haar ruime beleid wel eens eerder dan verwacht zou kunnen gaan afbouwen. Deze suggestie werd echter ontkend. Volgens de OESO vertoont de groei van de industriële sector in China nog steeds tekenen van versnelling. De investeringen in infrastructuur nemen waarschijnlijk verder toe. In India steeg het bbp met 6,3% op jaarbasis. Na het teleurstellende voorjaar is het herstel nu goed van de grond gekomen. Op de top van 30 november besloten de OPEC-leden en hun partners om de eerder afgesproken productiebeperkingen met negen maanden te verlengen tot eind 2018.

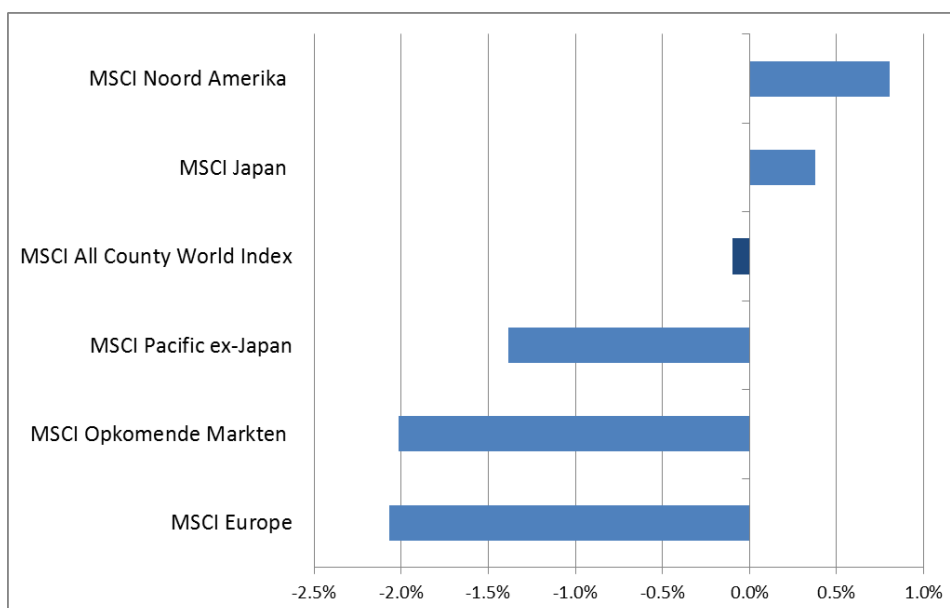
- ▶ De wereldwijde **aandelenmarkten** kenden een nogal lastige start in november, maar konden wel de maand voor de dertiende achtereenvolgende keer in de plus afsluiten: de MSCI AC World won 1,8% (in USD). De opkomende markten bleven hierbij achter, want de MSCI Emerging Markets eindigde november slechts 0,2% hoger (in USD). De best presterende ontwikkelde markten waren Japan (+3,2% voor de Nikkei 225) en de VS (+2,8% voor de S&P 500), terwijl de Europese markten wat terrein moesten prijsgeven (-2,8% voor de Eurostoxx 50). De markten van de eurozone waren tot halverwege van de maand flink in mineur; het herstel dat hierna inzette, was onvoldoende om de eerdere verliezen goed te maken. Bepalend voor deze trends waren vooral de verwachtingen ten aanzien van het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). Aandelenbeleggers verwelkomden de besluiten van 26 oktober en de als accommoderend beschouwde indicatie van het toekomstige beleid, maar diverse bestuursleden herinnerden er in november aan dat de kwantitatieve verruiming niet oneindig zou duren. Meer specifiek trad er enige tweespalt binnen het bestuur aan het licht, maar dat wil niet zeggen dat de ECB van plan is haar monetaire beleid overhaast te normaliseren. De markten in de eurozone werden ook verstoord door de appreciatie van de euro, die in november tegenover een valutamandje 1,3% in waarde steeg. Amerikaanse aandelen zaten in de lift, gesteund door nog altijd robuuste economische cijfers en ontwikkelingen die doen vermoeden dat het Congres de belastingverlagingen wel eens sneller dan verwacht zou kunnen goedkeuren. Het Huis van Afgevaardigden en de Senaat steggelen nog over de details, maar beleggers zijn ingenomen met de vooruitgang die is geboekt, en het vooruitzicht dat regelgeving wordt versoepeld. Cyclische aandelen, met uitzondering met technologieaandelen waarop enige winst werd genomen, waren in november de uitblinkers. In Japan gingen beleggers begin november over tot gedeeltelijke winstneming na de sterke koersrally in oktober. De drijvende factoren hierbij waren de forse bedrijfswinsten en de zwakkere yen. Exportgedreven sectoren deden het heel goed. Tenzij anders vermeld, luidt de performance van alle indices in lokale valuta's.

MSCI RENDEMENTEN IN NOVEMBER 2017 (% IN EUR)



Bron: MSCI

MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN IN NOVEMBER 2017 (% IN EUR)



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in november met **0,43%** terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **0,41%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds **0,02%** 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 waarden (46bp*), duurzame consumptiegoederen (24bp) en materialen (18bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Nike (24bp), Ahold Delhaize (23bp) en Synchrony Financial (17bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren energie (-44bp), industrie (-41bp) en informatietechnologie (-31bp). Op aandelniveau was er een negatieve bijdrage van TPI Composites (-20bp), Blackstone (-14bp) en Priceline (-13bp).

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In materialen kochten we **DowDuPont**. Dow en DuPont zijn sinds begin september officieel gefuseerd waardoor er een bedrijf is ontstaan met een beurswaarde van meer dan \$150 miljard. Het bedrijf verwacht dat de fusie ongeveer \$3 miljard aan kostensynergieën en \$1 miljard aan groei synergiën zal genereren. Wij geloven dat het bedrijf deze synergiën conservatief heeft neergezet en dat de doelstelling ruimschoots gehaald zullen gaan worden gezien de vele mogelijkheden daartoe. Tevens zal het nieuwe fusiebedrijf een zeer sterke cashflow generatie gaan krijgen gecombineerd met een relatief hoge groei, welke in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel is verdisconteerd. Tenslotte verwachten we dat DowDuPont met een zeer solide balans, eigen aandelen zal kunnen blijven terugkopen.
- ▶ In energie kochten we **Halliburton**. Halliburton is de grootste speler in de Verenigde Staten op het gebied van hoge druk hydraulische pompen voor de olie industrie. De koers van het aandeel Halliburton heeft nog bijna geen herstel vertoond ondanks de recente stijging van de olieprijs. Belangrijkste reden hiervoor is dat winsttaxaties van analisten nog veel te hoog waren, terwijl het herstel van de winstgevendheid van het bedrijf minder snel verloopt. Inmiddels zijn de verwachtingen een stuk realistischer en is Halliburton in staat door hogere volumes en prijzen de marges flink te verhogen. Wij verwachten dat de krapte in de markt voor hoge druk pompen zal aanblijven in 2018, waardoor wij een verdere stijging van de marges verwachten. Halliburton is aantrekkelijk gewaardeerd en we zien een inflectie punt waarbij het bedrijf weer in staat zal zijn de verwachtingen te overtreffen.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Sentiment op aandelenmarkten blijft positief, de wereldwijde aandelen index (MSCI AC World) heeft zelfs dit jaar nog elke maand een positief rendement laten zien in lokale valuta, wat een unieke reeks is. Aandelen blijven in het licht van de zeer lage rente het beste alternatief om geld naar toe te alloceren. Verder is de kans toegenomen dat Trump zijn belastingplannen er doorheen zou kunnen krijgen, welke naar verwachting per saldo een positief effect zal hebben op de economische groei en winstgevendheid van bedrijven. Winstcijfers van bedrijven blijven een positieve drijver, veel industrieën laten momenteel een hoge winstgroei zien mede gedreven door de wereldwijde sterke economische groei. Hierdoor is ook de waardering van aandelen nog niet extreem duur te noemen aangezien de koersstijgingen dit jaar ook gedreven worden door hogere winstcijfers. Negatieve factoren die het huidige positieve sentiment kunnen doen omdraaien zijn; een snellere normalisering van het monetaire beleid bij centrale banken, de onvoorspelbaarheid/onzekerheden t.a.v. het beleid van de Amerikaanse president Trump en de geopolitieke spanningen (Noord-Korea). Tevens lopen ook in de VS de onderzoeken naar Trump nog of hij de rechtsgang belemmerd heeft bij de mogelijke inmenging van Rusland in de Amerikaanse presidentsverkiezingen.

Vooralsnog blijven de inflatieverwachtingen in Europa en de VS gematigd, waardoor dit geen negatieve factor voor aandelenmarkten is aangezien de rente daardoor niet te ver zal doorschieten. Toch kunnen markten wanneer Draghi aankondigt dat hij van plan is zijn stimuleringsmaatregelen sterker te gaan verlagen tijdelijk onder druk komen. Ook al zal dit naar verwachting een langdurig proces van normalisatie gaan worden, in eerste instantie is de richting voor de markt belangrijker dan de grootte van de beweging. Tevens zijn er steeds meer tekenen in de VS dat looninflatie in sommige segmenten van de markt (bijvoorbeeld constructie en gezondheidszorg) sterk aan het toenemen is, dit gecombineerd met een lagere dollar en een solide groei van de economie zou er voor kunnen zorgen dat inflatieverwachtingen wat omhoog komen.

Voor opkomende markten blijft de ontwikkeling van de dollar, rente en grondstofprijzen belangrijk. China heeft zich de laatste tijd van deze trend weten te ontkoppelen. De angst voor een snelle vertraging van de groei in China is afgenomen aangezien tot nu in China de transitie van een productie naar een meer service/diensten gedreven economie redelijk soepel verloopt. Tevens is de lokale aandelenmarkt in China zo'n beetje nog de enige mogelijkheid voor de kapitaalkrachtige Chinees om te investeren nu er steeds meer restricties gekomen zijn in de vastgoed markt, in buitenlandse investeringen en in Bitcoins. Hierdoor stroomt er steeds meer geld naar de aandelenmarkt.

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, consumenten gerelateerde sectoren en industrie. Het fonds heeft verder een onderweging in de sectoren financiële waarden, materialen en energie. We hebben geen exposure naar telecommunicatie- en nutsbedrijven mede gezien het feit dat deze sectoren gevoelig zijn voor een stijging van de rente en veelal afhankelijk zijn van regulatie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in de VS en Europa en onderwogen in Japan. Tenslotte hebben we een relatief neutrale positie in de opkomende markten.

Kenmerken

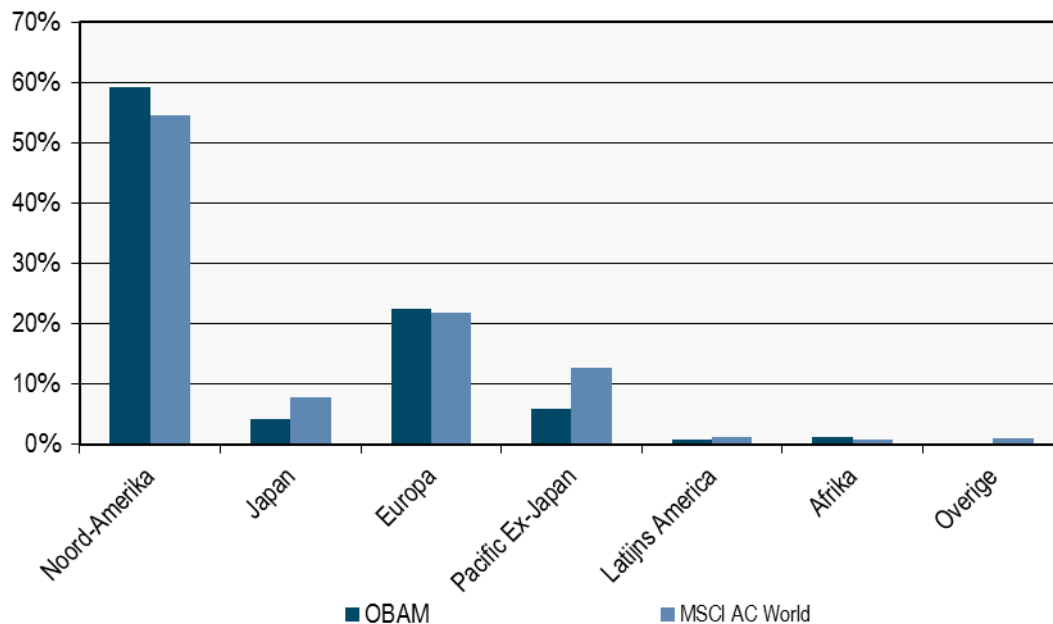
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas AM
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	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:	12 juni 2017
Dividend (bruto):	EUR 0,80

10 grootste posities (30 november 2017)

Alphabet	5.10%
Nike	3.48%
SAP	3.19%
Comcast	2.98%
Essilor	2.76%
Samsung	2.60%
Nestle	2.52%
Mondelez	2.33%
Apple	2.31%
Microsoft	2.27%

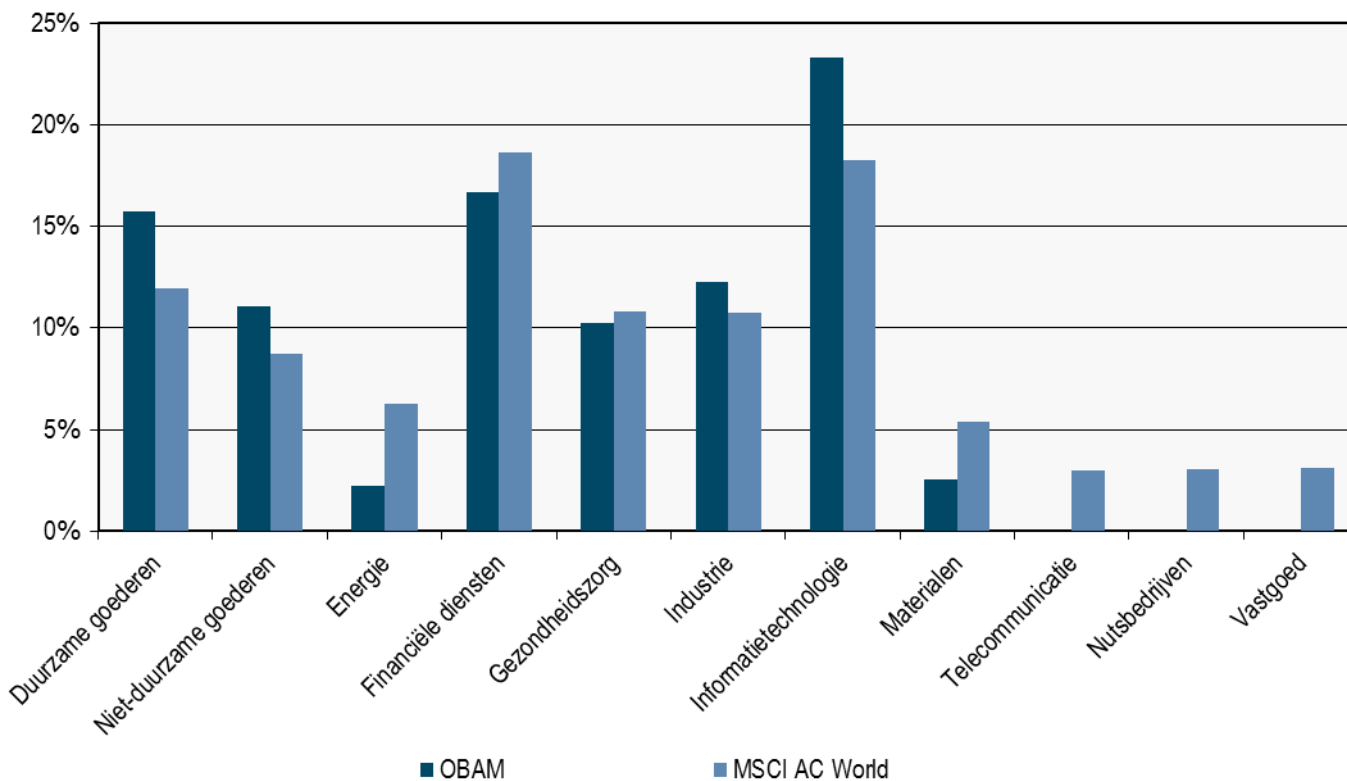
Aantal posities in de portefeuille:	58
Aantal uitstaande deelbewijzen:	14,357,614
Active share versus index	86%

Geografische allocatie per 30.11.2017



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 30.11.2017



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.	-0.47	7.08	12.65	15.02	10.72	12.62	7.87
MSCI AC WORLD (NR)***	-0.41	5.76	7.93	10.89	9.61	13.03	6.67
Extra Rendement	-0.06	1.32	4.72	4.13	1.11	-0.41	1.20

Historisch rendement (%)	2016	2015	2014	2013	2012
BNP Paribas OBAM N.V.	2.83	17.08	15.63	13.31	9.74
MSCI AC WORLD (NR)***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.70
Extra Rendement	-8.26	8.32	-3.51	-4.80	-4.96

Historisch rendement (%) 1 december t/m 30 november	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13
BNP Paribas OBAM N.V.	15.02	-3.48	22.25	16.62	14.48
MSCI AC WORLD (NR) ***	10.89	3.22	15.04	18.58	18.15
Extra Rendement	4.13	-6.71	7.21	-1.96	-3.67

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	8.13	8.94	12.60	10.85	19.75
Benchmark volatiliteit(%)	7.56	8.46	11.57	9.83	15.21
Tracking error (%)	3.49	3.52	4.48	3.94	10.63
Informatie ratio	1.35	1.17	0.25	-0.10	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

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. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht.

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