



BNP PARIBAS OBAM N.V.

MAANDRAPPORTAGE APRIL 2018 – ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGERERS

PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	2.35	-2.23	0.60	6.10	6.98	12.29	8.55
MSCI AC WORLD (NR)	2.84	-2.41	-0.63	2.88	4.77	10.88	6.58
Excess return	-0.49	0.19	1.23	3.22	2.21	1.41	1.97

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 mei t/m 30 april	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	6.13	18.69	-2.81	35.55	7.56
MSCI AC WORLD (NR) ***	2.90	21.10	-7.71	33.31	9.33
Extra Rendement	3.24	-2.41	4.90	2.24	-1.77

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		13.54	12.04	11.78	11.02	19.64
Benchmark volatiliteit(%)		12.73	11.51	11.03	9.97	15.13
Tracking error (%)		3.34	3.34	4.44	3.80	10.55
Informatie ratio		0.02	0.97	0.50	0.37	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** kwam de bbp-groei in het eerste kwartaal geannualiseerd uit op 2,3%, een lichte terugval vergeleken met het vierde kwartaal (2,9%) maar toch wat beter dan verwacht. De investeringen blijven weliswaar robuust, maar de privébestedingen vielen tegen. De voorraden en de netto-export leverden een positieve bijdrage. Die indicatoren wijzen op een versnelling van de activiteit in maart (stijging van de industriële productie, opleving van de detailhandelsverkoop en herstel van de vastgoedtransacties) en op een sterk positief sentiment bij de huishoudens en de bedrijven. De inflatie (gemeten naar de consumentenprijsindex) steeg in maart van 2,2% naar 2,4% en de onderliggende index van 1,8% naar 2%. Die versnelling is hoofdzakelijk te danken aan de privébestedingen (stijging van 1,6% naar 1,9% zonder voedsel en energie). Volgens een



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

driemaandelijke indicator komen de loonstijgingen in de privésector in het eerste kwartaal uit op 2,9%. Dat is de sterkste stijging sinds de zomer van 2008.

In de **eurozone** is de terugval van de bedrijfsindicatoren, die in februari begon, vertraagd. Volgens een eerste schatting stagneerde de samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) van de verwerkende industrie en de dienstensector in april op een niveau van 55,2. Dat is het laagste peil sinds begin 2017, maar wijst nog altijd op een forse bbp-groei. De lichte dip in de activiteit lijkt meer een gevolg van beperkingen in het aanbod dan van een ontoereikende vraag. Na drie dalingen op rij stabiliseerde de indicator van het economische sentiment van de Europese Commissie (ESI) zich toch op een nog altijd hoog niveau. Frankrijk kende in maart een herstel van het bedrijfsklimaat in de dienstensector en van de productievoorzichten in de verwerkende industrie, al bleef de bbp-groei in het eerste kwartaal achter bij de verwachtingen. De ECB verklaarde dat ze de redenen voor de dip in de bedrijfsindicatoren zou onderzoeken en liet haar monetair beleid tijdens de vergadering van 26 april ongewijzigd. Mario Draghi benadrukte het belang van continuïteit in het monetaire beleid en de noodzaak om "voorzichtig, geduldig en volhardend" te handelen nu de onderliggende inflatie (1% sinds januari) niet overtuigend lijkt te stijgen.

Uit de driemaandelijke conjunctuurbarometer van de centrale bank van **Japan** (BoJ) bleek dat de economische indices licht zijn gedaald, voornamelijk doordat bedrijven uit de verwerkende industrie de yen te duur vinden. De verwachtingen voor de investeringen blijven bemoedigend. De industriële productie daalde in het eerste kwartaal voor het eerst in twee jaar tijd, maar de opleving in maart zet waarschijnlijk door in april. De arbeidsmarkt blijft erg dynamisch en de participatiegraad is beduidend gestegen, onder meer dankzij maatregelen om meer vrouwen aan het werk te krijgen, een sleutelement in het 'Abenomics'-programma. De populariteit van Shinzo Abe is fors geslonken en ook binnen de partij is zijn positie nu verzwakt na beschuldigingen van vriendjespolitiek, onder meer bij de toekenning van staatsgronden. In die lastige context kan de toenadering tussen Zuid- en Noord-Korea hem parten spelen aangezien hij zijn ruime overwinning in de verkiezingen van oktober grotendeels aan de geopolitieke spanningen in de zomer van 2017 te danken had. Bij een inflatie van 1,1% in maart (tegenover 1,5% in februari) wijzigde de BoJ haar monetaire beleid niet. Wel stelde ze haar inflatieverwachtingen naar beneden bij en ze vermeldde niet langer dat het inflatiedoel van 2% in het boekjaar 2020 dat eindigt in maart zou worden behaald.

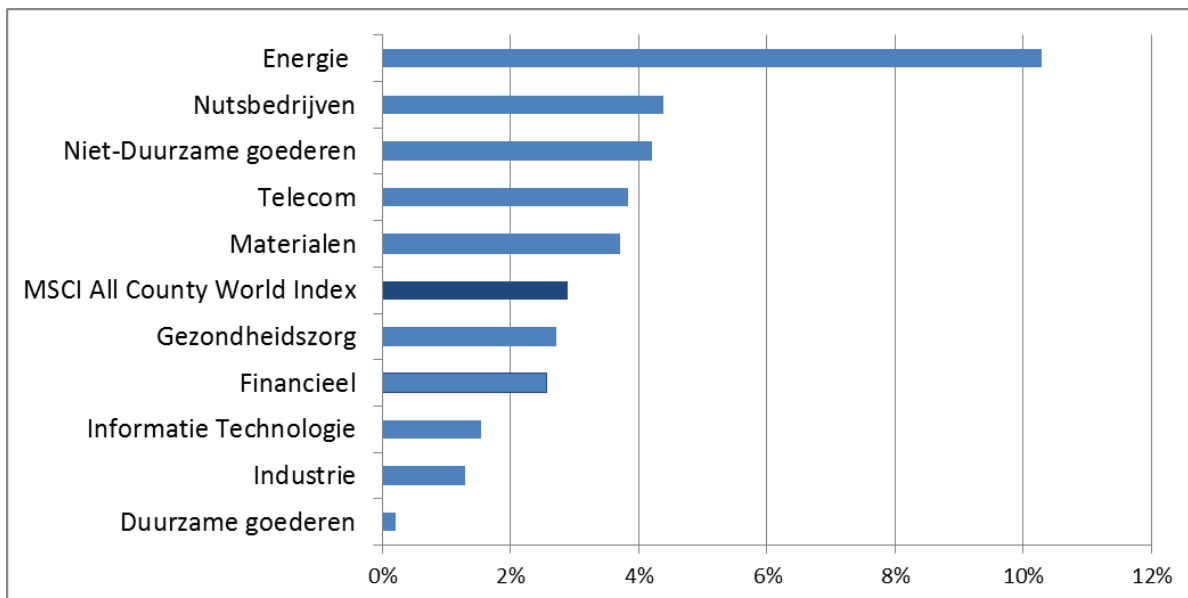
Het IMF heeft zijn groeiverwachtingen voor 2018 in veel **opkomende landen** (China, Brazilië, Mexico, opkomend Europa) naar boven bijgesteld. In de grondstoffenexporterende landen zullen de stijgende prijzen een herstel van de investeringen in de hand werken en de activiteit steunen. In **China** steeg het bbp in het eerste kwartaal jaar op jaar met 6,8% (vergeleken met 6,9% eind 2017). De dienstensector en vooral nieuwe technologieën droegen sterk bij aan de groei, terwijl de andere economische sectoren last hadden van de handelsspanningen tussen China en de VS. Die spanningen ondermijnden de productieve investeringen en bemoeilijkten de invoering van hervormingen en strengere controles op de kredietverstrekking. Met het oog op een nieuw economisch evenwicht besliste de centrale bank om de ratio van de verplichte reserves (RRR) te verlagen. Dat moet het krediet ondersteunen en voorkomen dat de groei al te sterk vertraagt.

Het begin van de maand stond in het teken van een woordenstrijd tussen de Verenigde Staten en China die deed vrezen dat de handelsspanningen verder zouden oplopen (aankondigingen van sancties tegen Chinese producten, dreiging met vergeldingsmaatregelen uit China, de Amerikaanse minister van financiën die het woord "handelsoorlog" letterlijk in de mond nam). Vervolgens leek de Chinese president van goede wil. Hij gaf te verstaan dat lagere invoerrechten op auto's mogelijk waren en bracht het probleem van intellectuele eigendomsrechten ter sprake. President Trump toonde zich tevreden over die verklaringen. De kalmte leek dus wat teruggekeerd op het handelsfront. Eenzelfde verloop zagen we aan het geopolitieke front. De maand begon met luchtaanvallen tegen militaire sites in Syrië en eindigde met een historische handdruk tussen de leiders van Noord- en Zuid-Korea en het vooruitzicht op een ontmoeting tussen Donald Trump en Kim Jong Un. Voor een duidelijk beeld van de uitkomst van de handelsbesprekingen en de diplomatieke toenadering is het nog te vroeg, maar dankzij dit minder gespannen internationale klimaat konden beleggers zich al sterker toespitsen op de fundamentele micro- en macro-economische factoren die ze als gunstig beoordeelden.

De hoge vlucht van de wereldwijde activiteit ligt weliswaar achter ons, maar de groei blijft robuust en synchroon en de inflatie trekt slechts gematigd aan. Vooral de Amerikaanse inflatie en de wat tegenvallende bedrijfsindicatoren in Europa gaven reden tot bezorgdheid. De bedrijfsresultaten lijken nog altijd erg bemoedigend: eind april waren de cijfers van bijna twee derde van de bedrijven in de S&P 500 bekend en het aantal positieve verrassingen lag, zowel voor de winsten als de omzet, ruimschoots boven de langjarige gemiddelden. Voorts blijven beleggers in aandelen het reilen en zeilen bij de centrale banken op de voet volgen. Ze lijken overtuigd van het beleid van de Federal Reserve (Fed) die van plan is om de basisrente verder te verhogen, maar de nodige tijd wil nemen om de gevolgen daarvan voor haar monetaire beleid te onderzoeken. Ook de verklaringen van de ECB en de BoJ stelden hen gerust over het tempo van de toekomstige normalisering. Daardoor had de stijgende langetermijnrente geen duurzaam effect op de aandelenmarkten.

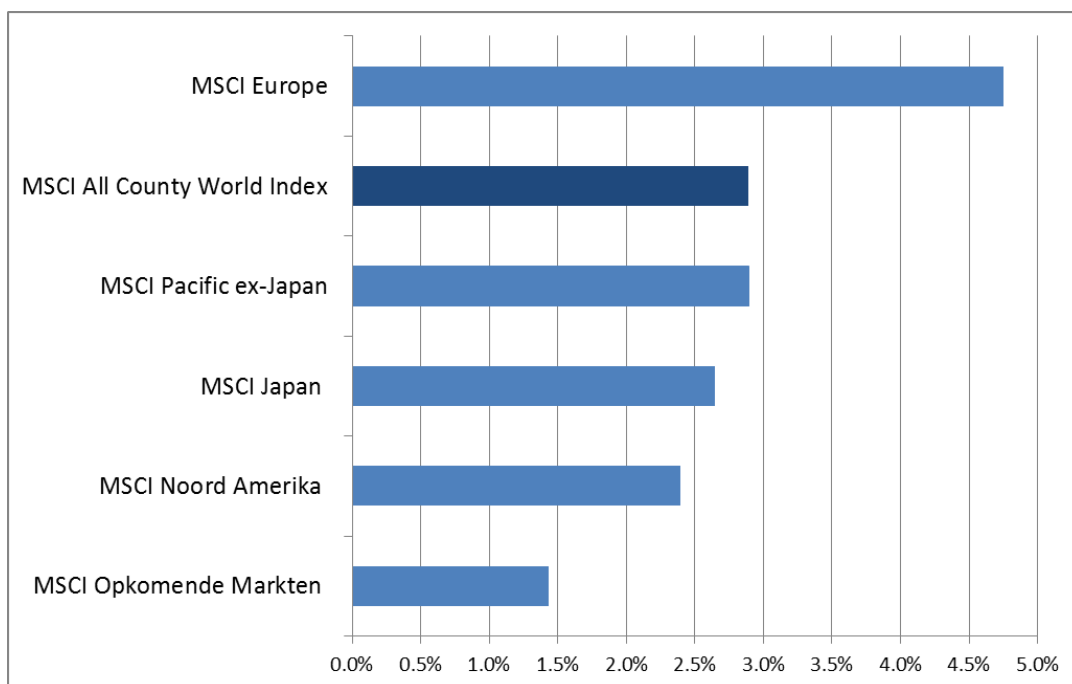
Die veelheid aan te bewaken factoren veroorzaakte wat ups-en-downs in aandelen, maar al met al nam de volatiliteit toch af. Eind april zakte de VIX-index – een maatstaf van de onderliggende volatiliteit van opties op de S&P 500 – opnieuw onder de 16, vergeleken met circa 24 bij het begin van de maand. **De index MSCI AC World die twee maanden op rij was gedaald, steeg in april met 0,6% vergeleken met eind maart.** De opkomende landen bleven achter bij de brede markt door problemen met Russische aandelen en een dalende roebel na nieuwe Amerikaanse sancties. De index MSCI Emerging Markets verloor 0,6% in Amerikaanse dollar. In lokale valuta's bedragen de stijgingen op maandbasis voor de grote ontwikkelde beurzen beperkt; 0,3% voor de S&P 500, +4,7% voor de Nikkei 225 en +5,2% voor de Eurostoxx 50. Dat de Amerikaanse dollar steeg (+1,9% vergeleken met een valutamandje) zette een rem op de stijging van Amerikaanse aandelen die bovendien te lijden hadden van nieuwe tegenvallers in de technologiesector. De Europese en Japanse beurzen kregen echter steun van hun dalende valuta en een inhaalbeweging na een meer uitgesproken terugval in het eerste kwartaal. De energiesector profiteerde wereldwijd van de stijgende olieprijs dankzij een daling van de Amerikaanse voorraden en nieuws waaruit bleek dat het akkoord over een beperking van de olieproductie zou worden verlengd.

MSCI RENDEMENTEN IN APRIL 2018 (% IN EUR)



Bron: MSCI

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



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in april met **2,35%** terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **2,84%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds **0,49%** achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- ▶ De aandelenselectie had een positief effect op het rendement. Positief was het effect in de sectoren energie (22bp*), informatietechnologie (19bp) en vastgoed (13bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van SVB Financial (20bp), SAP (19bp) en Halliburton (12bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren duurzame consumentengoederen (-25bp), materialen (-5bp) en industrie (-4bp). Op aandelenniveau was er een negatieve bijdrage van Comcast (-24bp), Anheuser-Bush InBev (-19bp) en Fanuc (-18bp).

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

In industrie kochten we **Rentokil** en verkochten we **CAE** en **ISS**. Rentokil is wereldwijd de leidende speler op het gebied van ongediertebestrijding. We verwachten dat het bedrijf in staat zal zijn om de omzet de komende jaren organisch gemiddeld met 5% per jaar te kunnen laten groeien en met acquisities dit zelfs te vergroten. Tevens verwachten we dat de marges verder omhoog kunnen gaan. Ongediertebestrijding is een markt waarbij hogere marktaandeelen sterk gecorreleerd zijn met hogere marges. Naast dat de onderliggende markt een solide groei laat zien, is Rentokil in staat om marktaandeel te winnen en door acquisities deze verder te vergroten. Het aandeel is de laatste tijd gecorrigeerd aangezien beleggers bang waren voor negatieve valuta effecten (een lagere dollar) en de impact van de orkanen/overstromingen in de VS. Wij zien dit als tijdelijke effecten die in loop van het jaar zullen verdwijnen, waardoor er een mooi instapmoment is gekomen in een sterk groeiende franchise met hoge marges en sterke kasstromen. We verkochten CAE nadat door de koersstijging we weinig opwaarts potentieel meer zien in het aandeel. We verkochten ISS aangezien we twijfels hebben gekregen of het bedrijf met het huidige businessmodel in staat zal zijn bovengemiddeld te groeien, aangezien ze hier de afgelopen tijd op teleurgesteld hebben, waarbij we voorlopig geen tekenen van herstel zien.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Aandelenmarkten lijken na een lange periode van stijgingen en lage volatiliteit niet meer immuun voor negatief nieuws. Voor de risico's, welke de afgelopen twee jaar door de markt genegeerd werden, komt ook meer aandacht. De opgelopen waarderingen voor aandelen en de start van een wereldwijde normalisering van het monetaire beleid van centrale banken zijn hier ook debet aan. Vooralsnog zullen echter de geldstromen van vastrentende waarden naar aandelen nog doorgaan als de rente niet te ver doorschiet. Per saldo zijn aandelen in dat scenario nog steeds relatief aantrekkelijk. De kans op een doorschietende rente lijkt momenteel alleen in de VS aanwezig, stijgende lonen zouden de inflatie aldaar versneld kunnen doen oplopen. Het proces van normalisering van het monetaire beleid zal in Europa en Japan echter nog lang gaan duren. Verder verwachten we dat de positieve winstgroei van bedrijven aan zal blijven houden, al komt er wel wat meer druk op de marges als gevolg van stijgende kosten zoals grondstoffen.

De nieuwe belastingplannen in de VS leken voor een positieve impuls voor economische groei en winstgroei gaan zorgen. Echter de kans bestaat dat investeringen weer uitgesteld gaan worden als gevolg van de huidige handelsspanningen (door opgelegde importheffingen) tussen de VS en de rest van de wereld, waarbij China het grootste doelwit lijkt. Wanneer dit leidt tot een handelsoorlog kan dat op korte termijn een negatieve impact hebben op de wereldwijde economische groei en voor veel onzekerheid op wereldwijde aandelenmarkten zorgen. Vooralsnog zijn daar echter nog geen aanwijzingen voor. Verder blijft de onvoorspelbaarheid/onzekerheden t.a.v. het beleid van de Amerikaanse president Trump en lopen er nog onderzoeken naar Trump of hij de rechtsgang belemmerd heeft bij de mogelijke inmenging van Rusland in de Amerikaanse presidentsverkiezingen.

Voor opkomende markten blijft de ontwikkeling van de dollar, rente en grondstofprijzen belangrijk. In Azië is nog steeds de hoogste groei te vinden, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van structurele problemen. China groeit vooralsnog gestaag door in de transitie van een productie naar een meer service/diensten gedreven economie. 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 op bijvoorbeeld buitenlandse investeringen en 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, niet-duurzame consumptiegoederen en industrie. Het fonds heeft verder een onderweging in de sectoren financiële waarden 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 Europa, onderwogen in de VS en Japan. Tenslotte hebben we een relatief neutrale positie in de opkomende markten.

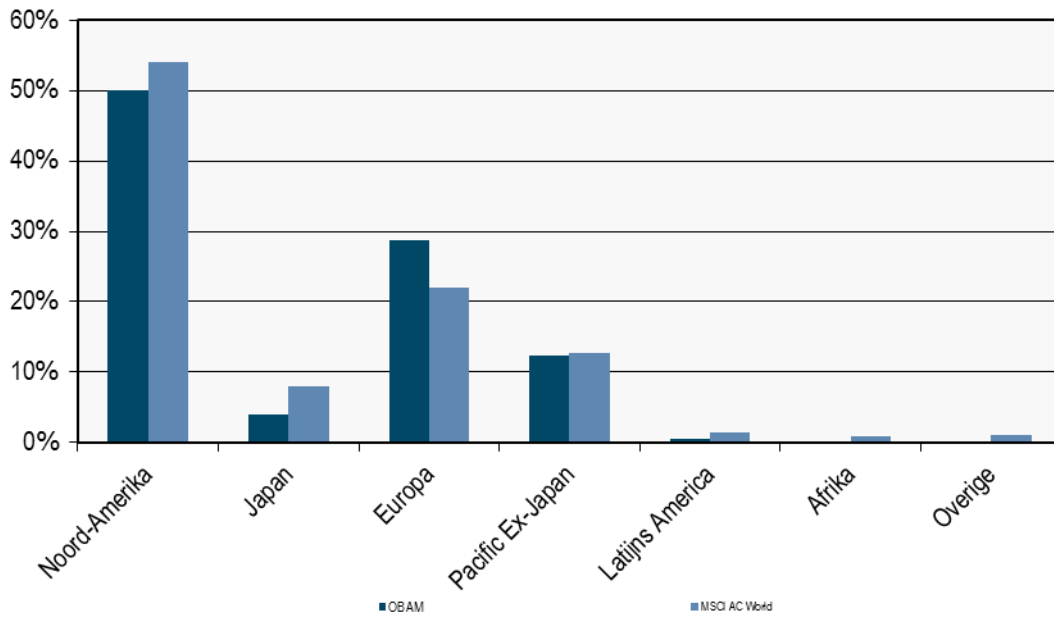
Kenmerken

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 april 2018)

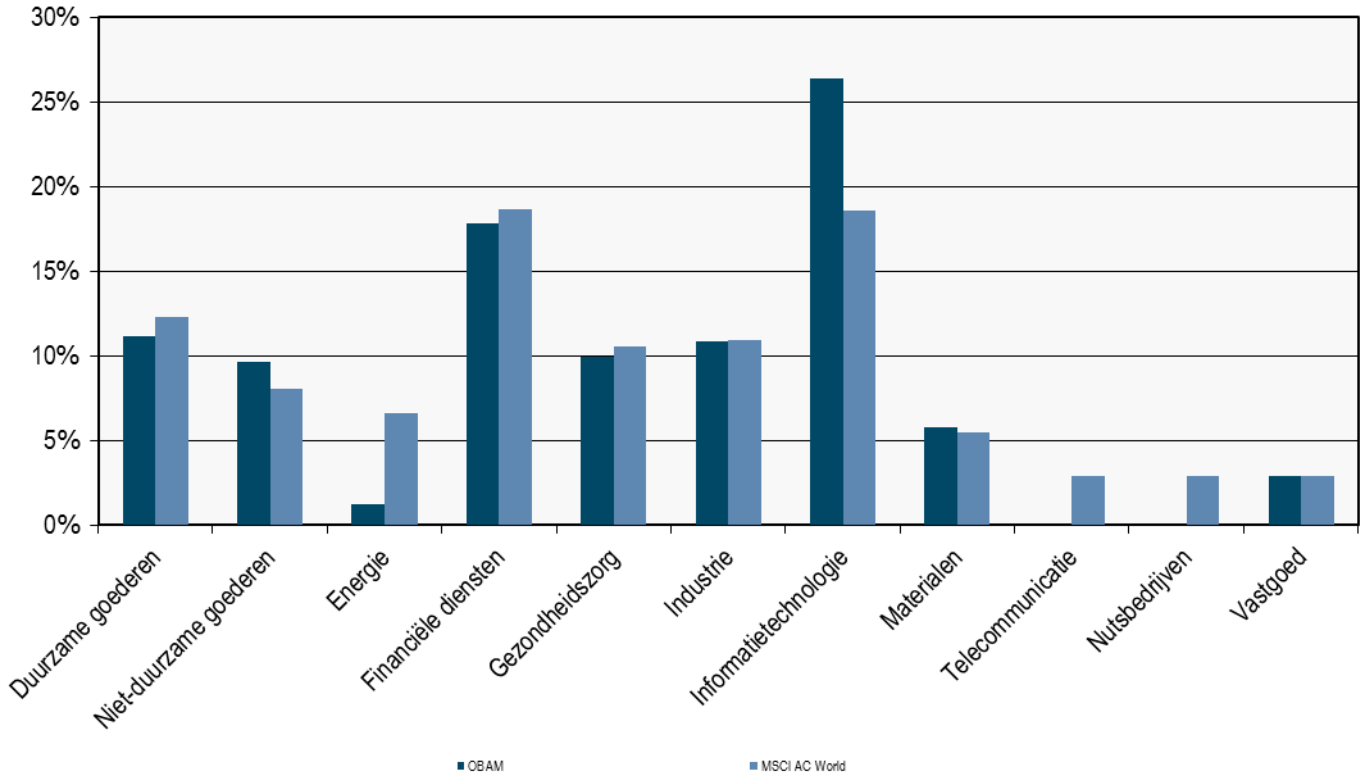
Alphabet	5.06%
SAP	3.81%
Samsung	3.21%
JPMorgan	3.09%
Essilor	2.92%
Comcast	2.85%
AB Inbev	2.56%
Nestle	2.51%
Yum China	2.32%
Booking	2.29%
Aantal posities in de portefeuille:	57
Aantal uitstaande deelbewijzen:	13,883,851
Active share versus index	88%

Geografische allocatie per 30.4.2018



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 30.4.2018



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.	2.31	-2.35	0.43	5.57	11.66	6.44	11.64
MSCI AC WORLD (NR)***	2.84	-2.41	-0.63	2.88	11.62	4.77	10.88
Extra Rendement	-0.53	0.07	1.06	2.69	0.04	1.67	0.76

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 mei t/m 30 april	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	5.59	18.09	-3.30	34.88	6.63
MSCI AC WORLD (NR)***	2.90	21.10	-7.71	33.31	9.33
Extra Rendement	2.70	-3.01	4.41	1.57	-2.70

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		13.54	12.04	11.78	11.02	19.63
Benchmark volatiliteit(%)		12.73	11.51	11.03	9.97	15.13
Tracking error (%)		3.34	3.34	4.43	3.79	10.55
Informatie ratio		0.15	0.81	0.38	0.20	0.12

* 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