

BNP PARIBAS OBAM N.V.



MAANDRAPPORTAGE OKTOBER 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	-6.63	-5.45	1.39	2.79	6.55	11.16	8.42
MSCI AC WORLD (NR)	-5.17	-3.30	1.79	2.28	6.83	10.20	6.55
Excess return	-1.45	-2.14	-0.40	0.51	-0.28	0.96	1.87

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 november t/m 31 oktober	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	2.79	16.69	0.84	20.55	16.39
MSCI AC WORLD (NR) ***	2.28	15.93	2.82	13.40	17.54
Extra Rendement	0.51	0.76	-1.98	7.14	-1.15

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		12.96	12.90	9.83	11.25	19.52
Benchmark volatiliteit(%)		11.81	12.06	8.75	10.12	15.05
Tracking error (%)		3.10	3.13	4.31	3.80	10.47
Informatie ratio		-0.13	0.16	-0.07	0.25	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

- ▶ In de **Verenigde Staten** bedroeg de bbp-groei in het derde kwartaal geannualiseerd 3,5%, vergeleken met 4,2% in het tweede kwartaal. Die eerste schatting in de nationale rekeningen wijst op een aanzienlijke bijdrage van de voorraden (2,1 procentpunt) wat de afbouw van de voorraden in het tweede kwartaal meer dan compenseert. De bijdrage van de buitenlandse handel was negatief als gevolg van de sterk toegenomen import. Sommige bedrijven hebben hun import mogelijk vervroegd om de hogere invoerrechten een stapje voor te zijn. De binnenlandse eindvraag bleef robuust dankzij een toename met 4,0% van de privébestedingen. Met de residentiële en niet-residentiële investeringen ging het echter bergafwaarts. Een sterke arbeidsmarkt (werkloosheid op 3,7% in september, een laagtepunt sinds december 1969) is goed voor het vertrouwen van de huishoudens, ook al gaan de lonen slechts beperkt omhoog. In september bereikte de index van de Conference Board zijn hoogste niveau sinds



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

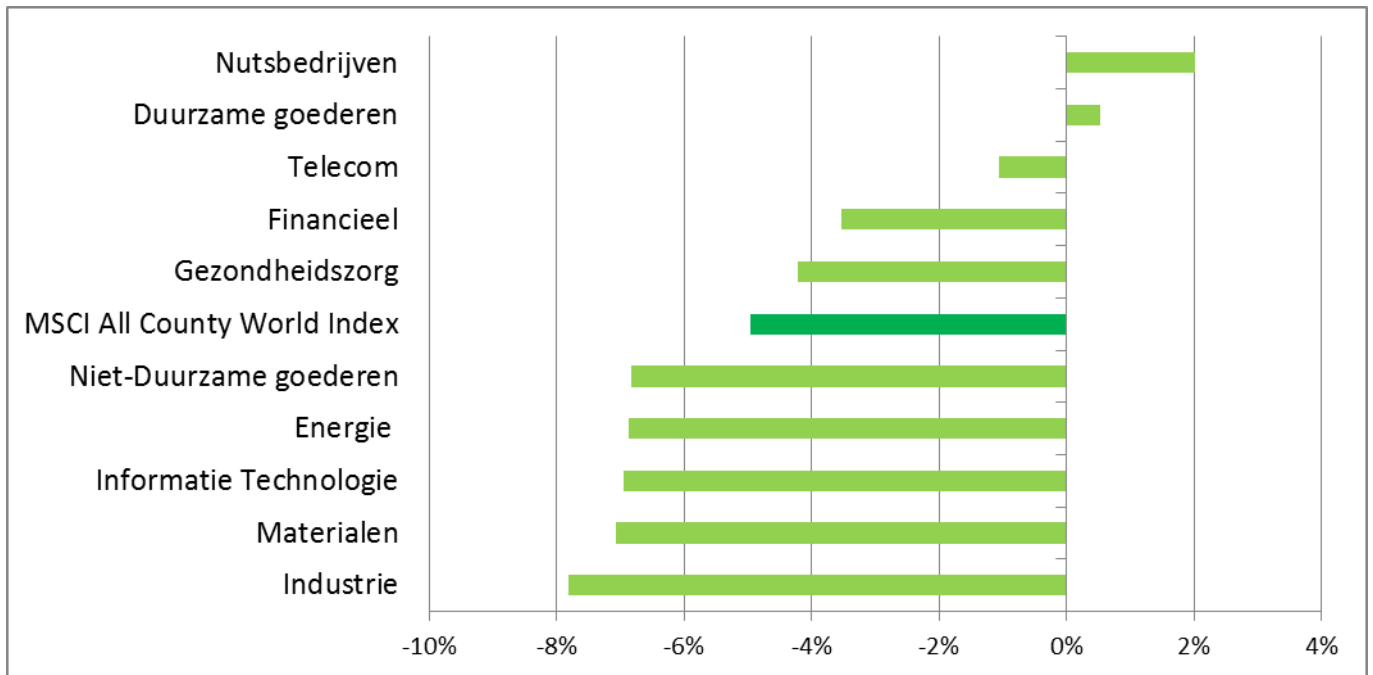
september 2000, terwijl het vertrouwen van het kleinbedrijf (op basis van de peiling van NFIB) een recordhoogte naderde. De totale inflatie bleef onder controle: de consumentenprijsindex is jaar op jaar gedaald van 2,7% in augustus naar 2,3% in september. De deflator van de privébestedingen zonder voedsel en energie kwam uit op 2%.

In de **eurozone** bleken de laatst beschikbare cijfers zwakker dan verwacht, maar ze blijven op voortgezette groei wijzen. Een werkloosheid op 8,1% in augustus en september (het laagste niveau sinds november 2008) en de opleving van de industriële productie in augustus wijzen in eenzelfde richting. De bbp-groei kwam niettemin in het derde kwartaal uit slechts op 0,2% uit wat lager was dan verwacht. Die dip in de economische activiteit duwde het bbp jaar op jaar naar een dieptepunt sinds eind 2014. Volgens een voorlopige schatting daalde de samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) in oktober naar zijn laagste niveau sinds 25 maanden (52,7 tegenover 54,1 in september). De vertraging was bijzonder uitgesproken in Duitsland, vooral in de export en werd bevestigd door andere indicatoren zoals de IFO-peiling van de conjunctuur. Mario Draghi onderstreepte de risico's verbonden met het protectionisme en de kwetsbaarheid van de opkomende markten. Met een inflatie van 2,2% in oktober (1,1 % voor de onderliggende index) blijft een uitgesproken stijgende trend nog altijd uit.

Uit de Tankan-peiling in **Japan** bleek dat de binnenlandse vraag robuust blijft en dat de groei niet verzwakt ondanks een lichte daling van de indices, vooral voor het grootbedrijf in de verwerkende industrie. Als reactie op verwachtingen dat ze haar monetaire beleid sneller dan gepland normaliseert, herhaalde de Bank of Japan (BoJ) dat het inflatiedoel haar prioriteit blijft. In september kwam de totale inflatie jaar op jaar uit op 1,2%, maar de index zonder vers voedsel en energie daalde over dezelfde periode van 0,4% naar 0,3%. De **Chinese** groei bleef vertragen (met een stijging van het bbp met 6,5% in het derde kwartaal, het traagste tempo sinds 2009 en een PMI-index van de verwerkende industrie op het laatste niveau sinds 2 jaar), maar blijft onder controle dankzij gelijktijdige budgettaire en monetaire maatregelen van de overheden om de activiteit te steunen. In zijn *World Economic Outlook* van 8 oktober stelde het IMF zijn groeiverwachtingen naar beneden bij en benadrukte de organisatie de steeds sterkere risico's waaronder toenemende handelsbelemmeringen, wegstromend kapitaal uit de kwetsbaarste opkomende landen en hogere politieke risico's. Ondanks de aantrekkende inflatie naar 4,5 % liet de centrale bank van **Brazilië** haar basisrente ongewoond op een historisch dieptepunt van 6,50% de dag na de verkiezing van Jair Bolsonaro – een rechtse populist met omstrede standpunten over maatschappelijke problemen – als president. De economische conjunctuur lijkt zwak, maar Bolsonaro's economische programma leek in de smaak te vallen bij de zakenwereld.

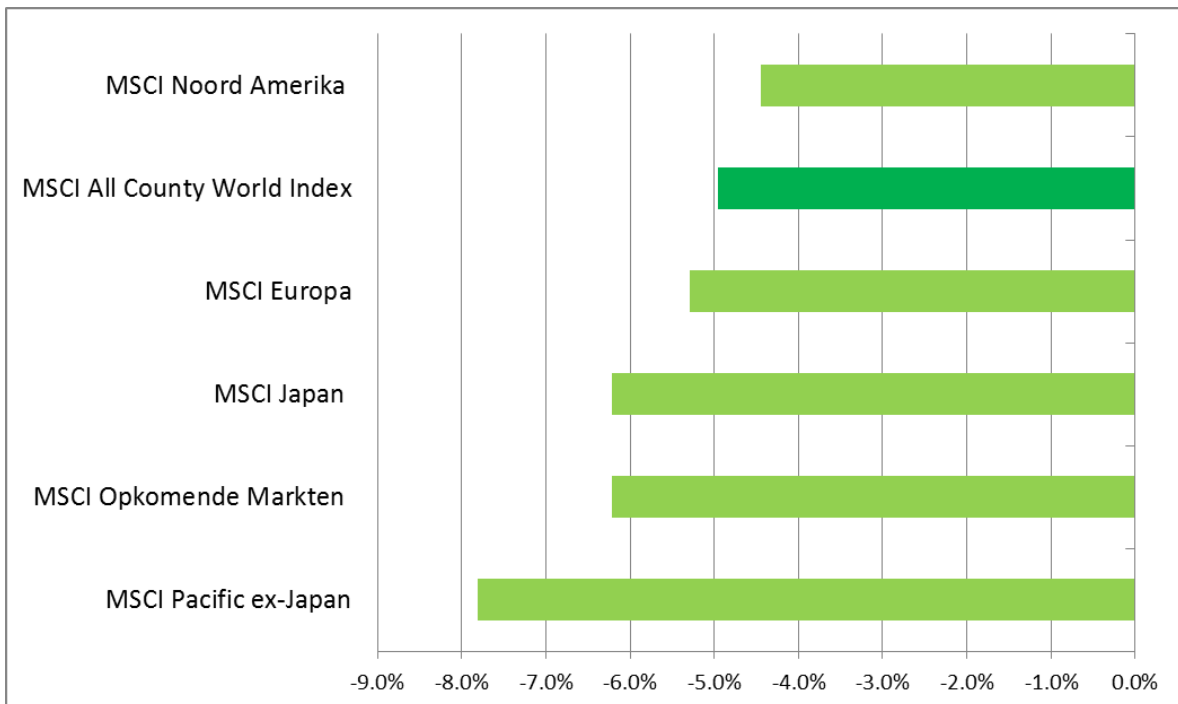
- ▶ Ondanks de aanzienlijke opleving op de laatste beursdag van de maand beleefden de **aandelenmarkten** hun sterkste daling op maandbasis sinds mei 2012. De index MSCI AC World (in Amerikaanse dollar) daalde met 7,6% wat het cijfer op jaarbasis dat nu op -5,6% ligt aanzienlijk naar beneden duwde. Na een daling met 8,8% in oktober komt de daling voor de opkomende markten nu sinds begin dit jaar uit op 17,5% (MSCI Emerging-index in Amerikaanse dollar). Die schommelingen zijn het gevolg van een optelsom van zorgen. Helemaal aan het begin van de maand veroorzaakten de stijgende Amerikaanse langetermijnrentes een aanzienlijke daling van aandelen. Technologische waarden (inclusief internetreuzen en giganten in de e-handel) die voorheen nog sterk stegen, kelderden plotseling. In de aanloop naar de tussentijdse verkiezingen van 6 november waarin de democraten weer de bovenhand kunnen krijgen in het Huis van Afgevaardigden vuurde president Trump een reeks protectionistische verklaringen af zonder echter duidelijkheid te scheppen over de stand van zaken in de onderhandelingen met China. Zijn meest verregaande commentaren hierover hebben de vrees van beleggers gevoed, terwijl er ook nieuwe zorgen over de wereldeconomie opdoken. In de eurozone had de combinatie van tegenvallende groeicijfers en zorgwekkende politieke ontwikkelingen een negatief effect op aandelen en de euro. Ondanks diplomatieke spanningen tussen Saoedi-Arabië en de Verenigde Staten en het vooruitzicht van nieuwe beperkingen op de Iraanse export van olie vanaf begin november zijn de prijzen van ruwe olie in oktober gedaald (-10,7% voor een vat WTI) door twijfels over de wereldwijde activiteit. Binnen de toonaangevende ontwikkelde markten daalden de rendementen (in lokale valuta's) op maandbasis met 9,1% voor de Nikkei 225, met 6,9 % voor de S&P 500 en met 5,9% voor de Eurostoxx 50. Dat die laatste index het beter deed dan de andere was aan de dalende euro te danken (-2,6% tegenover de dollar). Aandelen uit de energiesector hadden te lijden van de dalende olieprijsen, de technologiesector kreeg met winstneming af te rekenen en industriële waarden hadden last van een verkoopgolf. Europese bankaandelen stonden onder druk als gevolg van bezorgdheid over Italië. In de Verenigde Staten waren de bedrijfsresultaten redelijk, zowel wat de omzet- als de winstcijfers betreft, ook als we rekening houden met de positieve effecten dankzij belastingverlagingen. In Europa en Japan loopt het cijferseizoen achter op dat van de VS, maar de recente cijfers vielen licht tegen met minder positieve verrassingen vergeleken met de verwachtingen van analisten.

MSCI RENDEMENTEN IN OKTOBER 2018 (% IN EUR)



Bron: MSCI

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



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in oktober met **6,63%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **5,17%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds **1,45%** 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 materialen (32bp)* en telecommunicatie (21bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van International Flavors & Fragrance (27bp), Amazon (24bp) en Mondelez (12bp).
- ▶ De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren industrie (-48bp), niet-duurzame consumptiegoederen (-44bp) en duurzame consumptiegoederen (-41bp). Op aandelenniveau was er een negatieve bijdrage van Evoqua Water Technologies (-50bp), Anheuser-Busch Inbev (-27bp) en Activision Blizzard (-24bp).

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In industrie namen we opnieuw een positie in **Rentokil** en verkochten we **Fanuc**. Het aandeel Rentokil is recentelijk omlaag gekomen ondanks sterke kwartaalcijfers. Het enige negatieve aspect was dat ze wellicht een deel van Cannon UK (acquisitie in Hygiene) moeten verkopen aangezien ze volgens de Britse regulator (CMA) te groot worden, waardoor het bedrijfsresultaat volgend jaar 1-2% lager zou kunnen uitvallen, als ze dat niet verder zouden compenseren met acquisities. Rentokil is een bedrijf met hoge marktaandelen en kasstromen in een zeer solide groeiende industrie (ongediertebestrijding) waarbij de winst jaarlijks met minimaal 10% zal groeien, wat naar onze mening niet voldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd is. We verkochten Fanuc aangezien de vooruitzichten voor het bedrijf verslechterd zijn, waarbij het aandeel relatief nog steeds een hoge waardering heeft.
- ▶ In materialen kochten we **Umicore** en verkochten **Albemarle**. Umicore is bezig met de overgang van een speler in recycling en katalysatoren (voor auto's en trucks) naar een belangrijke speler op het gebied van batterijtechnologie. Umicore zal sterk kunnen gaan profiteren van de aanzienlijke groei in elektrische auto's. Umicore produceert kathodes voor batterijen volgens de NMC (nikkel, mangaan, kobalt) technologie welke momenteel de winnende technologie in batterijen voor auto's is. Het aandeel Umicore is onderuit gekomen als gevolg van (macro) economische zorgen, waaronder een vertraging in de auto-industrie, die de katalysator activiteiten zou kunnen schaden. Vanaf 2019-2020 zal de waarde per (benzine en diesel) katalysator echter toenemen als gevolg van de strengere emissieregelingen, wij zien deze zwakte dan ook als tijdelijk. We maken gebruik van de correctie in het aandeel om een positie op te bouwen in een onderneming met een zeer dominante positie binnen de kathode-activiteiten, aangedreven door een sterke seculiere groei van elektrische auto's, tegen een redelijke waardering. Albemarle werd verkocht nadat het relatief versus sectorgenoten (zoals Umicore) een veel beter rendement had laten zien waardoor de risico/rendementsverhouding verslechterd is.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten is verslechterd. Terwijl aandelenmarkten wereldwijd sinds februari overwegend zijwaarts en richtingloos bewogen, is de angst in de markt gekomen. Vormde de NASDAQ hier tot oktober nog een uitzondering op, zijn het recent juist de technologie- en de FANG (Facebook, Amazon, Netflix en Google) aandelen die aandelenmarkt omlaag hebben getrokken. Eén van de belangrijkste oorzaken is dat de handelsoorlog tussen Amerika en China nu een impact gaat hebben op de winstcijfers van bedrijven die nu lagere groeiverwachtingen hebben en druk op de winstmarges laten zien. Ook worden economische groeiverwachtingen omlaag geschroefd terwijl de rente in de VS voorlopig omhoog zal blijven lopen. De opgelopen waarderingen voor aandelen zijn ook debet aan de kwetsbaarheid van aandelenmarkten evenals het proces van monetaire normalisering ondanks dat in Europa en Japan een lang traject zal zijn.

Anderzijds kan door een handelsakkoord tussen China en de VS het sentiment weer snel positief worden en kunnen aandelenmarkten weer snel herstellen. Een afzwakking van de groei haalt op dit moment ook wat druk van de ketel aangezien door de hoge economische groei (in met name VS) de lonen flink 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 of geschoold personeel. Dit zal naar verwachting nu wat makkelijker gaan worden.

In de ontwikkelde markten komen de economische groeiverwachtingen zoals gezegd naar beneden als gevolg van de handelsspanningen tussen Amerika en China. Dit heeft zijn weerslag op cyclische aandelen, waarbij beleggers al fors lagere toekomstige winstgroei verdisconteren. Over het algemeen zijn de economische groeiverwachtingen nog wel solide, echter het is wel noodzakelijk dat er einde komt aan de impasse t.a.v. de handelsbetrekkingen tussen de VS en China om de wereldwijde economische groei op pijl te houden. 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, terwijl Rusland en Brazilië last blijven houden van structurele problemen, ondanks het optimisme als gevolg van de nieuwe president Bolsonaro. China begint al steeds meer service/diensten gedreven economie te worden, ondanks dat het nu minder productie/export gedreven is, begint de Chinese economie nu wel wat zwakte te vertonen als gevolg van het handelsconflict met de VS, waardoor ook consumentenbestedingen wat minder snel groeien.

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 materialen. Het fonds heeft verder een onderweging in energie, industrie en gezondheidszorg. 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.

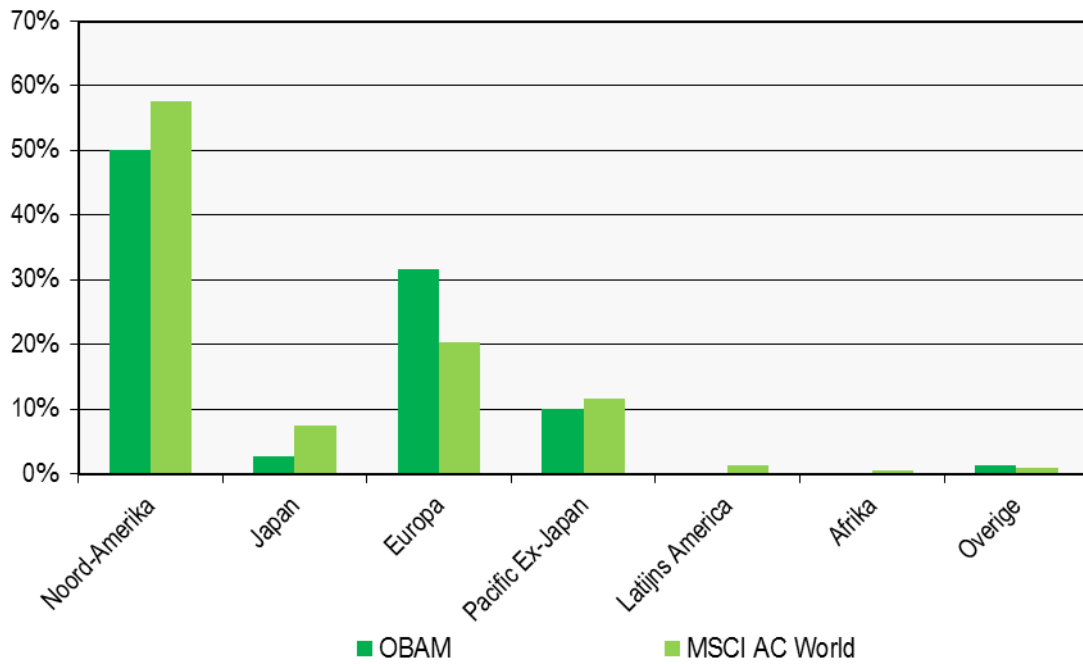
Kenmerken

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 oktober 2018)

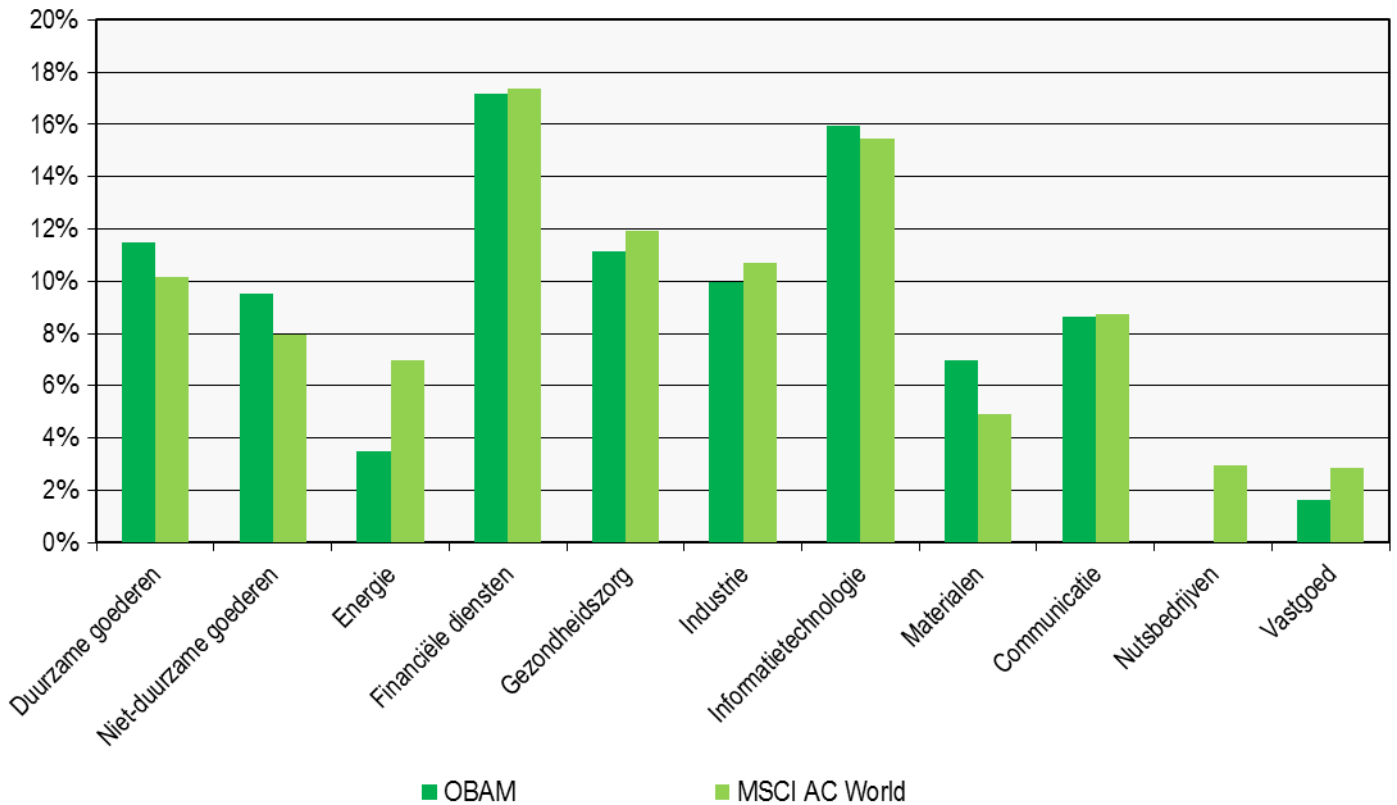
Alphabet	4.92%
SAP	4.03%
JPMorgan	3.43%
AB Inbev	3.05%
Hong Kong Exchanges	2.93%
Danone	2.86%
Samsung	2.81%
International Flavors & Fragrances	2.69%
Alibaba	2.64%
Mondelez	2.52%
Aantal posities in de portefeuille:	54
Aantal uitstaande deelbewijzen:	13,429,702
Active share versus index	89,9%

Geografische allocatie per 31.10.2018



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 31.10.2018



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.	-6.67	-5.57	0.96	2.27	6.01	10.59	7.72
MSCI AC WORLD (NR)***	-5.17	-3.30	1.79	2.28	6.83	10.20	6.55
Extra Rendement	-1.50	-2.26	-0.83	-0.01	-0.82	0.39	1.16

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 november t/m 31 oktober	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14
BNP Paribas OBAM N.V.	2.27	16.10	0.33	19.94	15.75
MSCI AC WORLD (NR)***	2.28	15.93	2.82	13.40	17.54
Extra Rendement	-0.01	0.17	-2.49	6.54	-1.79

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	12.96	12.90	9.83	11.25	19.52
Benchmark volatiliteit(%)	11.81	12.06	8.75	10.12	15.05
Tracking error (%)	3.10	3.13	4.31	3.80	10.47
Informatie ratio	-0.27	0.00	-0.19	0.10	0.11

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

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