



BNP PARIBAS OBAM N.V.

4^e KWARTAALRAPPORTAGE 2019

PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	1,30	8,09	40,23	40,23	14,80	12,97	9,02
MSCI AC WORLD (NR)	1,69	5,82	28,93	28,93	10,13	10,05	6,95
Excess return	-0,38	2,27	11,30	11,30	4,67	2,92	2,06

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 januari t/m 31 december	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	40,23	-6,36	15,24	3,35	17,67
MSCI AC WORLD (NR) ***	28,93	-4,85	8,89	11,09	8,76
Extra Rendement	11,30	-1,51	6,34	-7,74	8,91

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **	
Volatiliteit fonds (%)		10,96	11,10	12,09	13,21	18,58
Benchmark volatiliteit(%)		9,97	9,89	10,46	11,77	15,00
Tracking error (%)		2,87	3,23	3,19	3,91	10,28
Informatie ratio		3,50	3,50	1,46	0,75	0,20

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** lagen de economische indicatoren die begin oktober werden gepubliceerd, voor een groot deel onder de verwachtingen, maar gaven ze geen significante verslechtering van de activiteit aan. Zoals verwacht, kondigde de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) op 30 oktober een verlaging met 25 basispunten van het streefpercentage van de federale fondsen aan, die nu binnen het bereik van 1,50% -1,75% zal komen. Dit was de derde verlaging sinds juli. De ISM-index voor de industrie, die drie maanden onder de 50 was geweest, herstelde zich licht in oktober (tot 48,3). De PMI-index (het andere onderzoek onder inkoopmanagers) zich in november in zowel de verwerkende sector (van 50,9 tot 51,9) als de dienstensector (van 51,3 tot 52,2). Zoals sinds september, bleef de Fed de liquiditeit op de geldmarkt verzekeren via repo-operaties. Deze interventies hebben geleid tot een toename van de balans (+USD 280 miljard sinds half september) tot USD 4100 miljard. Na een groei van het bbp van 2,1%



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

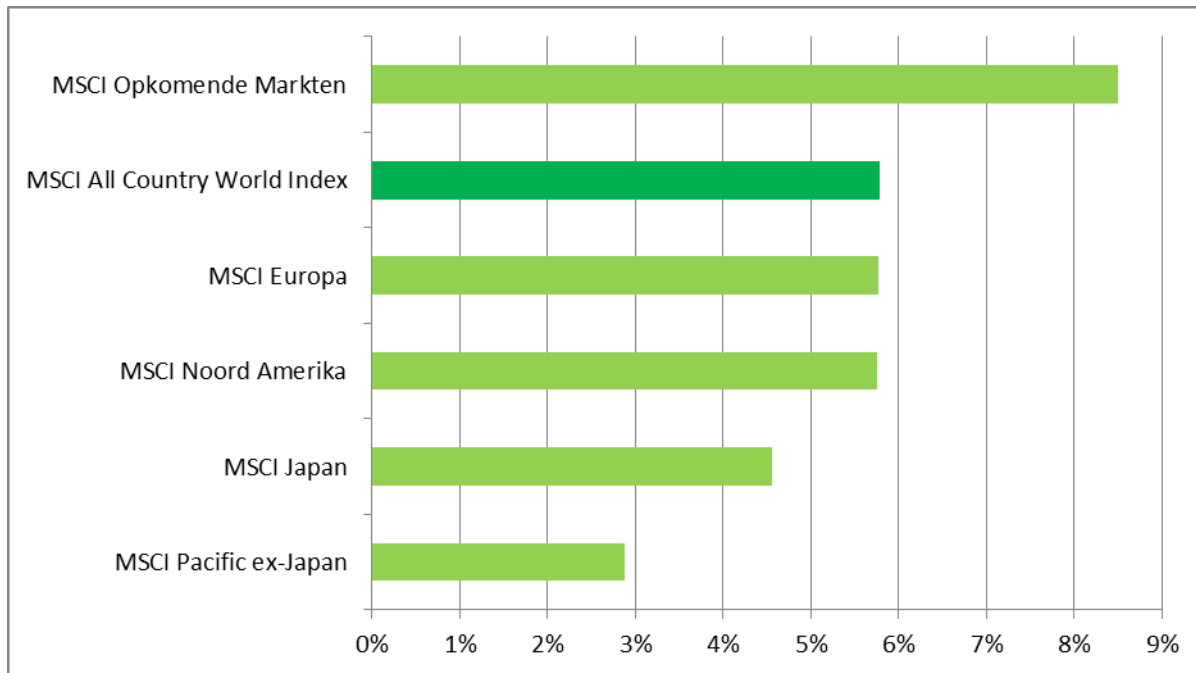
(op jaarbasis) in het derde kwartaal, wijzen beschikbare indicatoren op een groei van 2,3% in het vierde kwartaal. In de loop van het kwartaal verbeterde de PMI's verder en verkleinen de vrees voor een duidelijke vertraging van de economie. De huizenmarkt profiteert van de lage rentetarieven: de vertrouwensindex van de huizenbouwers is het hoogste in 20 jaar en de huizenverkoppen zullen naar verwachting de komende maanden sterk blijven. Het consumentenvertrouwen bevindt zich ook op een hoog niveau. Sterke werkgelegenheid (werkloosheidspercentage van 3,5% - het laagste in 50 jaar - en stijgende lonen) evenals sterke aandelenmarktprestaties verklaren het optimisme van de consument. Het vooruitzicht van een gedeeltelijke handelsovereenkomst tussen de VS en China kan leiden tot een herstel van de bedrijfsinvesteringen. Deze grote component van de binnenlandse vraag daalde in het tweede en derde kwartaal als gevolg van onzekerheden in verband met tariefverhogingen sinds maart 2018 en de langdurige onderhandelingen. Tegen deze achtergrond, en met een kerninflatie die gematigd blijft (1,6% op jaarbasis in november), heeft de Fed duidelijk gemaakt dat na drie verlagingen van de beleidsrente in 2019 (juli, september en oktober), het nu een lange pauze overweegt. De beoordeling van de groei is positief en Fed-voorzitter Jerome Powell gaf aan dat er een aanzienlijke en aanhoudende versnelling van de inflatie nodig zou zijn om een stijging van de belangrijkste rentetarieven te rechtvaardigen.

- ▶ In de **eurozone** bedroeg de groei van het bbp in het derde kwartaal + 0,2%, net als in het tweede kwartaal. Dit was een vrij positieve verrassing, aangezien de activiteitenuitkomsten die de afgelopen maanden werden gepubliceerd geen verbetering van de economische situatie lieten zien. De samengestelde PMI-index, die de mening van inkoopmanagers in de productie- en dienstensector weergeeft, was 50,2 in oktober vergeleken met 50,1 in september. Dergelijke niveaus worden meestal geassocieerd met bijna stagnatie in de economie. Aanhoudend lage inflatie (0,7% in oktober; 1,1% exclusief voedsel en energie) stelt de ECB in staat haar accommoderende monetaire beleid te handhaven. Mario Draghi herhaalde zijn oproep aan overheden om meer fiscaal te stimuleren. In haar eerste interviews was Christine Lagarde het daarmee eens. De productie-PMI in november steeg van 45,9 naar 46,6 wat heeft bijgedragen aan het geruststellen van investeerders ondanks de daling van de diensten-PMI. Het economische sentiment, gemeten door de Europese Commissie, herstelde zich in november. In Duitsland toonden BBP-cijfers aan dat het land aan een 'technische recessie' ontsnapte dankzij een lichte toename in Q3 (+ 0,1% na -0,2% in Q2), aangedreven door hogere export, overheidsuitgaven en particuliere consumptie. De bedrijfsinvesteringen daalden daarentegen in het derde kwartaal. De notulen van de monetaire-beleidsvergadering van oktober suggereerden dat een status-quo-periode in acht zou worden genomen, aangezien de effecten van de in september overeengekomen versoepelingsmaatregelen duidelijk werden. Er werd een pleidooi gehouden voor de eenheid van de raad na de onenigheden die voortvloeien uit recente beslissingen. De inflatie blijft gematigd (1,0% jaar op jaar in november). De samengestelde PMI steeg in december voor de derde maand op rij 50,6, een niveau dat historisch kan worden geassocieerd met een lage bbp-groei (0,1% na 0,2% in Q3). Het herstel van de dienstenindex is een bemoedigend signaal voor de binnenlandse vraag. De derde opeenvolgende stijging van de IFO (meet vertrouwen van bedrijven in economie) index in Duitsland (tot een hoogste punt in zes maanden in december) is een andere positieve factor. Het werkloosheidspercentage bedroeg 7,5% in oktober, het laagste sinds juli 2008.
- ▶ De Bank of **Japan** (BoJ) liet haar monetaire beleid eind oktober ongewijzigd, maar benadrukte haar bezorgdheid over externe risico's en stelde voor dat het de rente verder zou kunnen verlagen. Volgens het BoJ's kwartaaloverzicht van het bedrijfsklimaat (Tankan) dat begin oktober werd gepubliceerd, daalde het vertrouwen van grotere fabrikanten tot een zesjaars dieptepunt. Het herstel van de industriële productie in september is mogelijk in verband gebracht met een herstel van de vraag van bedrijven voorafgaand aan de btw-verhoging of, meer bemoedigend, met een verbetering van de export. Enquêtes die de binnenlandse vraag weerspiegelen, vertoonden voorzichtige tekenen van stabilisatie na een scherpe verslechtering sinds het begin van het jaar. De groei van het bbp in het derde kwartaal kwam aanzienlijk hoger uit dan de aanvankelijke schatting. Het bedraagt 1,8% op jaarbasis (na 2% in het tweede kwartaal). De herziening van de particuliere consumptie weerspiegelt een versnelling aan het einde van het kwartaal vóór de btw-verhoging begin oktober. Gezien de sterke daling van de detailhandelsverkoppen in oktober en november, zal de consumptie naar verwachting in het vierde kwartaal dalen. Tegen deze achtergrond presenteerde de regering begin december een ambitieus plan om de economie te ondersteunen door de wederopbouw van infrastructuur na de tyfoons te financieren en de particuliere uitgaven te stimuleren. Het driemaandelijkse bedrijfssentiment onderzoek (Tankan) van de Bank of Japan (BoJ's) onthulde een verdere verslechtering van het sentiment van grote bedrijven, met name in de verwerkende sector, waar de index het laagst is sinds maart 2013. De beleggingsvooruitzichten verbeterden echter iets. In oktober bedroeg de inflatie ex vers voedsel 0,4% jaar op jaar na 0,3% in september, ondanks de stijging van de btw begin oktober. De inflatie bleef ook daarna bescheiden (0,5% jaar-op-jaar in november exclusief vers voedsel) maar de BoJ lijkt het monetaire beleid niet verder te willen versoepelen (niveau van beleidstarieven; bedrag van aankopen van effecten). De BoJ blijft geloven dat de economie op een gematigde groeitrend zit en dat de daling in het vierde kwartaal tijdelijk moet zijn.

- ▶ In **China** groeide het bbp met 6% in het 3^e kwartaal na 6,2% in het 2^e en 6,4% in het 1^e, waarmee de daling van de activiteit werd bevestigd en bovendien de groei iets onder de verwachtingen lag. Andere in oktober gepubliceerde economische indicatoren vertoonden echter tekenen van verbetering. De productie-PMI voor Caixin / Markit keerde in de november terug naar het hoogste niveau sinds december 2016 op 51,8 (versus 49,4 in juni). De officiële PMI was in december stabiel op 50,2, iets beter dan verwacht vanwege een stijging van de productie en de export. Hoewel in verval, blijft de officiële niet-producerende PMI ruim boven de 50 (53,5). De People's Bank of China (PBoC) zette zijn gematigde en selectieve versoepeling van het monetaire beleid voort door de 14-daagse reverse repo-rente met 5 basispunten te verlagen tot 2,65%. De PBoC heeft ook zijn rentekader aangepast door de benchmark te wijzigen voor de berekening van leningen met variabele rente om de kredietkosten te verlagen. De hoogste inflatie sinds begin 2012 (+4,5% in oktober) kan de bewegingsruimte van de PBoC echter beperken, zelfs als deze versnelling een gevolg is van de varkenspestcrisis
- ▶ Het BBP van **India** groeide in het derde kwartaal met 4,5% jaar op jaar, het laagste in zes jaar ondanks steun van de overheidsbestedingen. De Reserve Bank of India (RBI) heeft haar beleidsrente op 4 oktober met 25 basispunten verlaagd tot 5,15%, te midden van een sterke vertraging van de binnenlandse vraag en zwakke groeivoorzichten. Dit was de vijfde verlaging van het jaar en verdere verlagingen zijn voorzien. De versnelling van de inflatie (tot 4,6% in oktober) kan echter de speelruimte beperken. In september kondigde de regering een substantiële verlaging van de vennootschapsbelasting aan om investeringen te stimuleren. Het IMF heeft zijn groeivoorspelling voor het land ernstig herzien, tot 6,1% voor het fiscale jaar 2019 versus 6,8% in 2018.
- ▶ Aan het begin van het kwartaal daalden **aandelen** sterk in reactie op de publicatie van economische indicatoren die als zorgwekkend werden gezien. De aandacht van beleggers verschoof snel naar politieke factoren. Ten eerste werd het vooruitzicht van een gedeeltelijke handelsovereenkomst ('Fase 1') tussen de VS en China als geruststellend gezien. De aankondiging van de opschorting van tariefverhogingen die op 15 oktober in werking zullen treden, werd verwelkomd. Onderhandelaars gaven aan dat er vooruitgang is geboekt op drie belangrijke gebieden: grotere openstelling van de Chinese markt voor Amerikaanse financiële dienstverleners, afschaffing van de praktijk van gedwongen overdracht van technologie en de bescherming van intellectueel eigendom. Tegelijkertijd namen de uitwisselingen tussen het Verenigd Koninkrijk (VK) en de Europese Unie een constructievere wending toen de Brexit-deadline van 31 oktober naderde. Hoewel de situatie verwarrend blijft, stemde de EU ermee in om de deadline uit te stellen tot 31 januari 2020 zodat het Britse parlement het terugtrekkingsakkoord kon goedkeuren. Ondertussen kreeg de wil van Boris Johnson voor een algemene verkiezing in december parlementaire goedkeuring. Zelfs als er niets is geregeld, is de kans op een no-deal Brexit vooralsnog afgenomen.

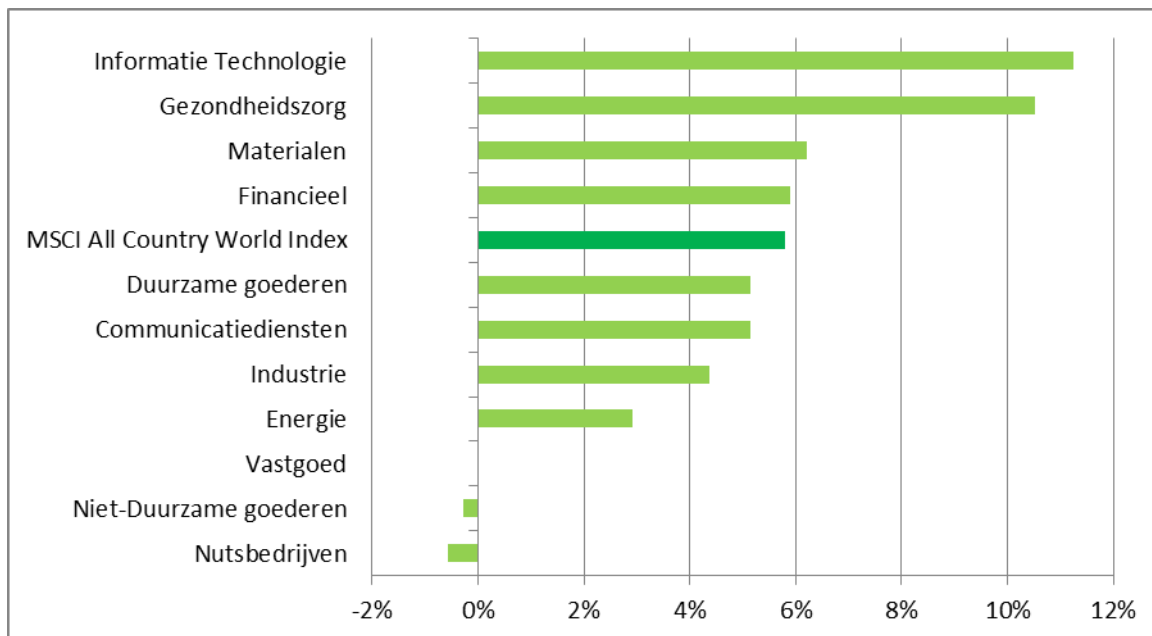
De situatie in Hong Kong werd vervolgens onderdeel van de discussies toen het Amerikaanse congres het wetsvoorstel voor mensenrechten en democratie goedkeurde, dat een jaarlijkse evaluatie verplicht om te controleren of Hong Kong voldoende autonomie heeft om zijn speciale relatie met de VS te rechtvaardigen. Dit initiatief en het besluit van president Trump om het wetsontwerp te ondertekenen, hebben de Chinese autoriteiten tegengewerkt. Aan het einde van het kwartaal hebben de handelsbesprekingen van China met de VS zich uiteindelijk snel gunstig ontwikkeld. De nieuwe tariefverhogingen voor Chinese producten (inclusief elektronische goederen), die op 15 december in werking zouden treden, werden geannuleerd. De tarieven die sinds 1 september gelden, zijn verlaagd. Een week later kondigde China een verlaging van de tarieven voor Amerikaanse producten in 2020 aan (landbouwproducten al in januari, technologieproducten in juli). Andere factoren die de afgelopen maanden de ontwikkelingen op de financiële markten hebben beïnvloed, hebben in december het sentiment op aandelenmarkten bevorderd. Enerzijds verbeterde de perceptie van de economie, dankzij de publicatie van beter dan verwachte gegevens, waardoor de angst voor een recessie afnam. Aan de andere kant maakten de grote centrale banken (met name de Fed en de ECB), hoewel ze een vrij gunstige beoordeling van de groei maakten, duidelijk dat het monetaire beleid accommoderend zal blijven in 2020. Uiteindelijk sloten aandelen wereldwijd 8,6% hoger (MSCI AC World-index in Amerikaanse dollars), in euro gemeten was de stijging 5,4% als gevolg van de dalende dollar in het vierde kwartaal. Aandelen uit opkomende markten deden het aanzienlijk beter (+11,4% voor de MSCI Emerging Index in USD), aangedreven door de opluchting dat de handelsbesprekingen tussen China en de VS eindelijk zullen worden afgerond en door het herstel in cyclische sectoren. Het besluit van het Huis van Afgevaardigden om Donald Trump naar de Senaat te verwijzen voor een afzettingprocedure had geen nadelige invloed op de Amerikaanse aandelenmarkt. De S&P 500 eindigde het kwartaal met +8,5%. In Europa steeg de MSCI Europe met 5,4%, waarbij de Britse Footsie 100 na de historische overwinning van de conservatieve partij bij de verkiezingen van 12 december uiteindelijk het kwartaal positief afsloot, nadat de index in 2019 sterk achterbleef bij de rest van Europa. In Japan steeg de Nikkei 225-index in het kwartaal met 8,7%, gedreven door het positieve nieuws t.a.v. de handels deal tussen China en de VS wat goed is voor de Japanse export bedrijven. Cyclische en export gerelateerde aandelen deden over sowieso over het kwartaal gezien beter dan het marktgemiddelde. De meer defensieve (minder cyclische) sectoren zoals nutsbedrijven en vastgoed bleven achter. Tenzij anders aangegeven, worden indices vermeld in lokale valuta.

MSCI RENDEMENTEN IN HET 4^E KWARTAAL 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN IN HET 4^E KWARTAAL 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in het vierde kwartaal met **8,09%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **5,82%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentieindex met **2,27%** voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Op netto basis was het rendement voor het fonds 7,95%.
- ▶ De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement. Op sectorniveau kwamen de bijdragen van de sectoren financiële waarden (125bp*), industrie (80bp) en informatietechnologie (55bp). Bij de aandelenkeuzes deden Tiffany (59bp), Unitedhealth Group (40bp) en Vestas Wind (38bp) het goed.
- ▶ De keuzes in de sectoren niet-duurzame consumptiegoederen (-48bp) en gezondheidszorg (-15bp) stelden teleur. Bij de aandelen vielen Danone (-43bp), Ahold Delhaize (-24bp) en Qiagen (-20bp) tegen.

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In de sector industrie werden **Waste Management** en **Alstom** gekocht. Waste Management is de marktleider in de VS op het gebied van afvalbeheer; zowel de collectie, opslag en recycling van afval. Het bedrijf is in staat om een zeer stabiele omzetgroei van zo'n 4-5% per jaar te realiseren. Daarnaast heeft het bedrijf een sterke pricing-power aangezien de mogelijkheden om afval te storten schaarser worden in de VS, terwijl nieuwe stortplaatsen verder weg van de steden liggen; dit drijft de prijzen verder op. De combinatie van omzetgroei, verdere consolidatie in de sector en aandeleninkopen zullen ervoor zorgen dat het bedrijf de winst per aandeel met zo'n 10% kan laten groeien op jaarbasis. Alstom is één van de dominante spelers op het gebied van transportdiensten, met name treinverkeer. Het biedt een complete reeks oplossingen, van treinen tot metro's, trams en e-bussen maar ook diensten op maat zoals onderhoud en modernisering; infrastructuur; signalering; en digitale mobiliteitsoplossingen. Het sterk gevulde orderboek geeft het bedrijf voor de komende 5 jaar werk, wat de omzetgroei voor de komende tijd voorspelbaar maakt. Belangrijke factor daarbij is dat overheden (met name in Europa) steeds meer investeren in treinverkeer als alternatief voor vliegen om op die manier te voldoen aan de klimaatdoelstellingen. Naast de positieve omzetontwikkelingen is er ook nog potentie om de marges verder te verbeteren. Deze positieve ontwikkelingen zitten in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd.
- ▶ In gezondheidszorg namen we opnieuw een positie in **Roche** en **Zimmer Biomet**. Roche is wereldwijd één van de grootste farmaceuten, met name op het gebied van medicijnen tegen kanker heeft het leidende posities. Op een deel van deze posities is er in Europa generieke concurrentie gekomen en sinds november zijn deze generieke medicijnen ook in de VS beschikbaar. De angst van beleggers was dat door deze generieke concurrentie, Roche niet meer in staat zou zijn om omzetgroei te laten zien. Roche is echter in staat geweest om een nieuwe portefeuille van medicijnen naar de markt te brengen (voornamelijk buiten kanker), waardoor het in staat zal blijven om de omzet de komende jaren verder te laten groeien (tussen de 3-4% gemiddeld per jaar). Deze ontwikkelingen zijn in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd. Roche heeft verder een zeer sterke balans, solide cash-flows, waarbij het aandeel een 3% dividend rendement geeft

De combinatie Zimmer Biomet is de grootste orthopedische speler wereldwijd met significante marktaandelen op het gebied van bijvoorbeeld kunstheupen en knieën. De huidige CEO is eind 2017 aan boord gekomen om een grote turnaround in het bedrijf te doen na de Zimmer Biomet overname. De overname duurde niet alleen heel lang om af te ronden, het bleek echter ook dat veel van Biomet faciliteiten zeer oud waren en niet voldeden aan kwaliteitseisen, waardoor Zimmer veel van zijn producten lange tijd niet kon leveren. Hierdoor heeft Zimmer veel marktaandeel verloren. In eerste instantie heeft de nieuwe CEO zich gefocust op verbetering van kwaliteit van de processen/producten, geïnvesteerd in innovatie en een cultuuromslag gemaakt in een meer prestatie gerichte organisatie waardoor kwaliteit, efficiency en productiviteit omhoog is gegaan. Vanaf volgend jaar zal de groei terug gaan komen, voornamelijk gedreven door de nieuwe robotknie en andere gerobotiseerde oplossingen. Verder zullen naar verwachting de marges gaan herstellen. Voor de komende jaren verwachten we omzetgroei van 3-4% met een dubbelcijferige winstgroei. Deze positieve turnaround in onze optiek nog niet in de koers van het aandeel verdisconteerd.

- ▶ In consumentengoederen kochten we wederom **Anheuser Busch Inbev (ABI)**. Nadat we ABI eind september verkocht hadden op waardering gronden, is het aandeel met bijna 20% gedaald. Belangrijkste reden hiervoor waren de teleurstellende kwartaalcijfers, waarbij de volume groei in Brazilië wat tegenviel. In onze optiek zullen deze effecten tijdelijk zijn en zien dit wederom als een goed instapmoment aangezien de waardering weer aantrekkelijk geworden is na de koersdaling, aangezien de lange termijn fundamenten van het bedrijf niet veranderd zijn door een wat minder kwartaal.

- ▶ In informatietechnologie werd **IPG Photonics** gekocht en **Nvidia** en **Infineon** verkocht. IPG is de wereldmarktleider op het gebied van (fiber) lasers welke een ongeëvenaarde kracht, betrouwbaarheid en straalkwaliteit hebben. De lasers worden voor materiaalverwerking gebruikt in een breed scala aan processen, zoals het snijden en lassen van plaatmetaal (74% van de omzet), de fabricage van halfgeleiders voor consumentenproducten, en wordt gebruikt in bijvoorbeeld 3D printers. De grote technologische voorsprong helpt het bedrijf om bovengemiddelde winstmarges te behalen aangezien het de lasers tegen de laagste kosten per watt kan leveren. De strategie van IPG is verder gericht op nieuwe toepassingen waar voorheen geen lasers gebruikt werden. De aandelenkoers van IPG heeft sterk onder druk gestaan als gevolg van de handelsoorlog tussen China en de VS. China is namelijk een grote eindmarkt voor IPG's lasers, deze ontwikkeling is echter naar onze mening inmiddels meer dan voldoende weerspiegeld in de aandelenkoers. Uiteindelijk zal IPG naar onze mening hun adresseerbare markt aanzienlijk kunnen uitbreiden, wat een belangrijke toekomstige drijver voor het aandeel zal zijn.

Het aandeel Nvidia is het afgelopen half jaar met zo'n 40% omhoog gegaan, hierdoor zien we nog maar beperkt opwaarts potentieel in het aandeel. Ook Infineon was het afgelopen half jaar met zo'n 40% omhoog gegaan, hierdoor zagen we nog maar beperkt opwaarts potentieel in het aandeel.

- ▶ In consumentengoederen verkochten we **Reckitt Benckiser** aangezien we verwachten dat de omzetgroei de komende tijd zal achterblijven bij de groei van de markt, waardoor ook de toekomstige winstgroei lager zal gaan uitvallen dan oorspronkelijk gedacht.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten blijft overwegend positief. Opvallend is dat de stijging van aandelen wereldwijd in 2019 (gemiddeld gezien +24%) volledig gedreven werd door een herwaardering van aandelen aangezien de winstgroei van bedrijven licht negatief was in het afgelopen jaar. Deze herwaardering van aandelen werd met name gedreven door acties van centrale banken die wereldwijd weer op uitgebreide schaal monetair aan het stimuleren zijn met als gevolg dat geldstromen van obligatie- en spaargeld naar aandelenmarkten (gedreven door de inmiddels in vele landen negatieve lange kapitaalmarktrente en extreem lage spaarrente) toenamen. Tevens lijkt een eerste handelsdeal tussen de VS en China op handen en lijken economische indicatoren niet verder te verslechteren wat ook positief heeft bijgedragen.

Voor 2020 verwachten analisten wereldwijd een winstgroei van bedrijven van ongeveer 10%. Dit lijkt vooralsnog iets te optimistisch in onze optiek gezien de lage wereldwijde groei en de stijgende kosten waar veel bedrijven mee te maken hebben als gevolg van de handelstarieven en de krappe arbeidsmarkt in veel landen. Algemeen wordt wel verwacht dat de economische groei in de tweede helft van 2020 wat zou moeten kunnen gaan aantrekken als de relatie tussen de VS en China verder stabiliseert en de handelstarieven worden teruggeschroefd waardoor de investeringsbereidheid van bedrijven ook weer wat zal toe kunnen nemen. Andere onzekerheden in 2020 zullen zijn; de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen, de slepende Brexit kwestie en oplopende geopolitieke spanningen. De waardering van aandelen is historisch gezien bovengemiddeld, echter gezien de zeer lage rente niet extreem te noemen, waardoor aandelen in een klimaat van gematigde economische groei aantrekkelijk kunnen blijven, ondanks dat veel aandelenbeurzen dichtbij hun all-time highs staan.

Opkomende markten lijken de afgelopen maanden wat te herstellen na terugval in economische groei als gevolg van het handelsconflict tussen Amerika en China. In Hongkong blijft het echter nog onrustig, wat de onderliggende economie in een recessie heeft gebracht. Anderzijds zijn er landen die profiteren van de handelsoorlog, zoals Vietnam aangezien sommige bedrijven hun productie verplaatsen van China naar Vietnam om onder de tarieven uit te komen. De Chinese economische groei lijkt inmiddels wat te stabiliseren na de steunmaatregelen van de Chinese overheid, voor 2020 verwacht de Chinese overheid nog op een bbp-groei van 6% uit te komen.

De focus binnen het fonds blijft op bedrijven met; sterke bedrijfsmodellen, hoge duurzaamheidsstandaarden, robuuste 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 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.

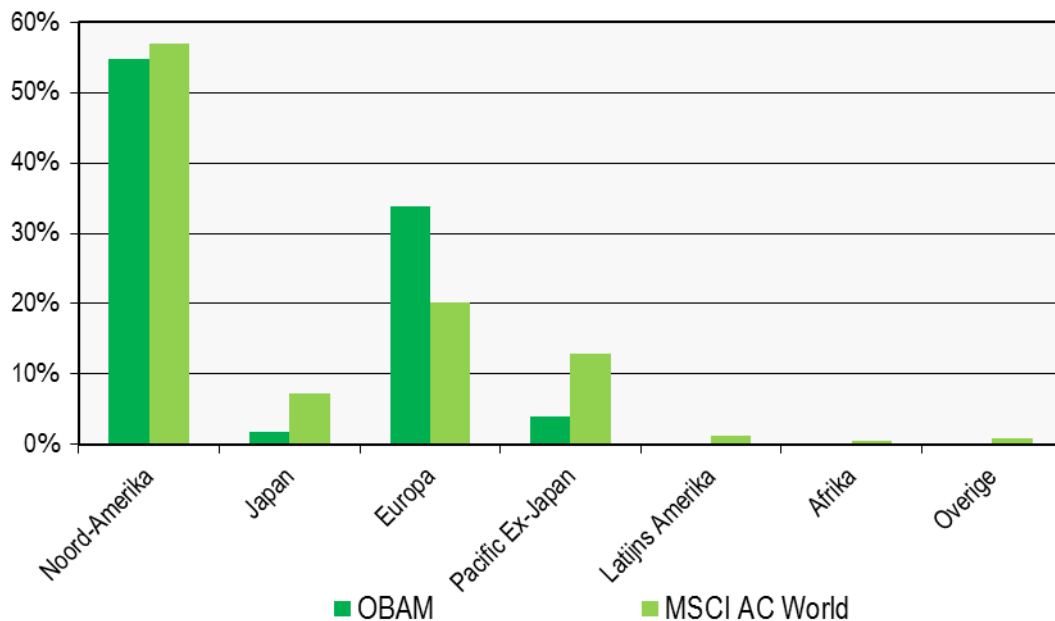
Kenmerken

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 www.bnpparibas-am.nl www.OBAM.nl
Op- en afslag	0,20%
Datum van laatste dividenduitkering:	13 juni 2019
Dividend (bruto):	EUR 1,20

10 grootste posities (31 december 2019)

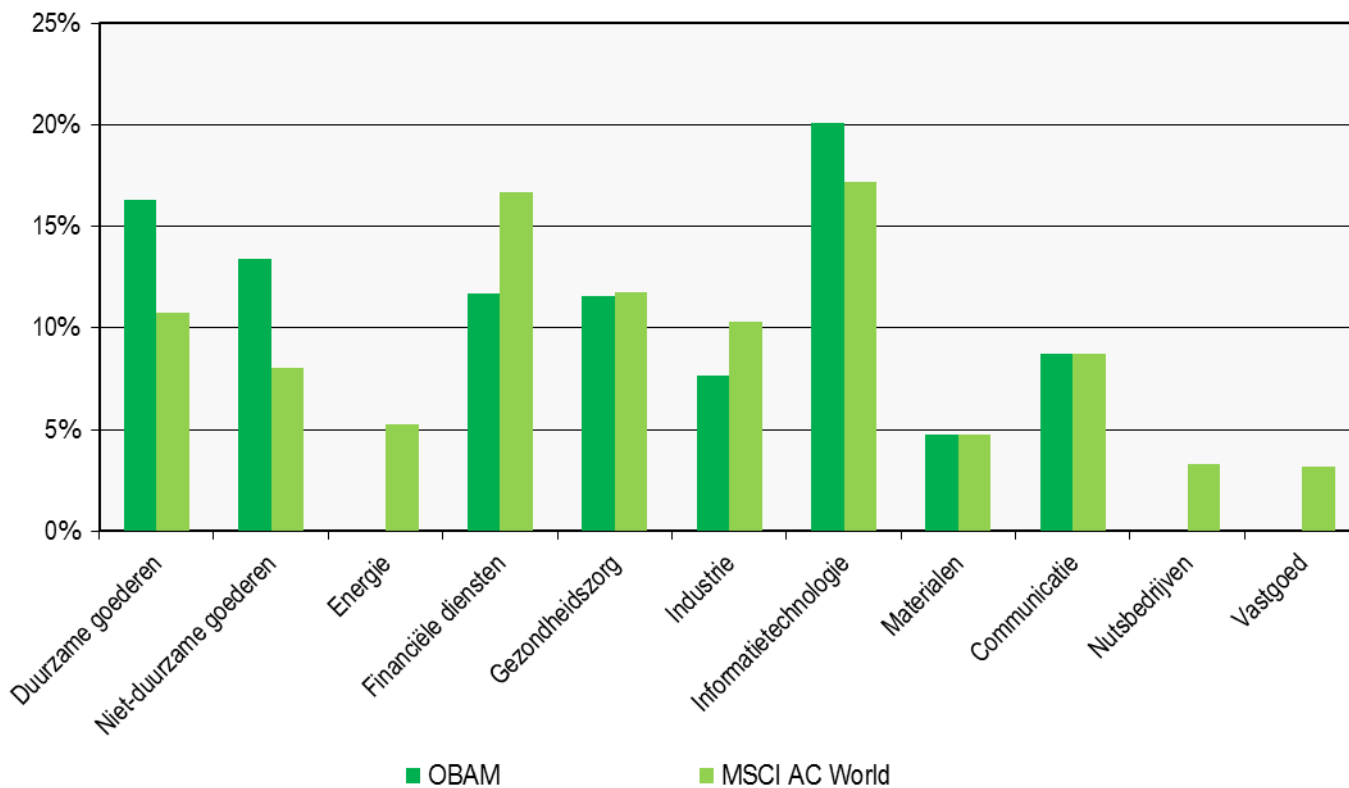
Alphabet	5.13%
Apple	3.70%
Nestle	3.57%
JPMorgan	3.50%
Nike	3.46%
Paypal	3.37%
SAP	3.29%
Amazon	2.99%
Microsoft	2.75%
ASML	2.67%
Aantal posities in de portefeuille:	49
Aantal uitstaande deelbewijzen:	11,483,492
Active share versus index	85,4%

Geografische allocatie per 31.12.2019



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 31.12.2019



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.	1,26	7,95	39,52	39,52	14,22	12,40	8,31
MSCI AC WORLD (NR)***	1,69	5,82	28,93	28,93	10,13	10,05	6,95
Extra Rendement	-0,43	2,14	10,60	10,60	4,09	2,35	1,36

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 januari t/m 31 december	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
BNP Paribas OBAM N.V.	39,52	-6,83	14,66	2,83	17,08
MSCI AC WORLD (NR)***	28,93	-4,85	8,89	11,09	8,76
Extra Rendement	10,60	-1,99	5,76	-8,26	8,32

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	10,96	11,10	12,08	13,21	19,40
Benchmark volatiliteit(%)	9,97	9,89	10,46	11,77	15,00
Tracking error (%)	2,87	3,23	3,19	3,91	10,28
Informatie ratio	3,28	3,28	1,28	0,60	0,13

* 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.

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 0,61% op 30 juni 2019. 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