



## MAANDRAPPORTAGE AUGUSTUS 2014

# BNP Paribas OBAM N.V.



### Bruto rendement

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
BNP Paribas OBAM N.V.	4.10	6.81	10.55	20.98	15.29	11.06	6.65	8.14
MSCIAC WORLD (RI)***	3.86	6.69	12.57	21.74	15.85	18.59	14.31	6.19
Excess return	0.23	0.12	-2.03	-0.76	-0.56	-7.53	-7.65	1.95

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V.	14.55	11.05	-22.29	11.74	66.10
MSCIAC WORLD (RI)***	18.11	14.75	-1.84	20.14	26.72
Excess return	-3.56	-3.70	-20.45	-8.40	39.38
BNP Paribas OBAM N.V. (augustus t/m augustus)	9.78	3.08	-5.37	6.48	-31.43
MSCIAC WORLD (RI) (augustus t/m augustus)***	10.15	24.24	1.57	15.24	-14.48
Excess Return (augustus t/m augustus)	-0.38	-21.16	-6.93	-8.76	-16.95

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	10.61	10.35	7.48	14.59	16.54	20.55
Benchmark volatiliteit(%)	10.24	9.93	6.45	7.29	9.22	15.66
Tracking error (%)	3.18	2.88	3.07	9.59	9.68	11.20
Informatie ratio	-0.86	-0.26	-0.18	-0.79	-0.79	0.17

Rendement voor kosten (in EUR)

\* Geannualiseerd

\*\* Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

\*\*\*vanaf 31/12/2012, eerder MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

### Internationale marktontwikkelingen

- Een solide verwerkende industrie en tekenen dat de vastgoedsector herstelt van de dip zijn bemoedigend in de **VS** na de opleving van het bbp in het tweede kwartaal (+4,2% geannualiseerd). De Federal Reserve (Fed) blijft de eerstkomende tijd wellicht voorzichtig gelet op de nog altijd aarzelende consumptie en de afnemende inflatie. Voorzitter Janet Yellen blijft op de onderbenutting van de capaciteit in de arbeidsmarkt wijzen, maar ze erkent ook dat de werkgelegenheid verbetert. Ze blijft ook suggereren dat aanpassingen in het beleid van de cijfers afhangen. Voorts herhaalde ze dat het programma voor de aankoop van activa (momenteel nog 25 miljard USD per maand) eind oktober afloopt.

In de **eurozone** maakte het bbp in het tweede kwartaal pas op de plaats. De economische groei viel tegen en legde ook grote verschillen tussen de toonaangevende economieën bloot. Vooralsnog wijzen de cijfers niet op een groeiversnelling: ze daalden zelfs in juni en juli en hoewel de voorlopende indicatoren nog op groei wijzen, lijken de trends onuitgesproken bij het begin van het derde kwartaal. Het Russische embargo kan de Europese export ondermijnen, maar het effect blijft vanuit economisch oogpunt wellicht beperkt. De inflatie blijft erg laag (0,4% jaar op jaar in juli en 0,3% in augustus op basis van *flash*-schattingen van Eurostat). ECB president Mario Draghi kaartte dit probleem eind augustus aan wat de hoop op



kwantitatieve versoepeling, in eerste instantie via ABS-aankopen, weer voedde. Eerder had hij immers bij herhaling gezegd dat hij de impact van de verlaging van de basisrente in juni en van de toekomstige herfinancieringstransacties op de kredietverstrekking wilde afwachten.

In **Japan** kromp het bbp in het tweede kwartaal. De groei kende er sinds begin dit jaar veel ups-en-downs en de laatst beschikbare cijfers suggereren dat de opleving in het tweede halfjaar zwakker uitvalt dan verwacht, vooral voor de consumptie. De Bank van Japan gaat ervan uit dat de economie in een bescheiden tempo blijft herstellen, maar ze is bezorgd over de industriële productie en de export. Ze handhaaft wellicht ook haar uitermate inschikkelijke monetaire beleid zonder de doelstellingen voor de expansie van de geldhoeveelheid te verhogen, al sluit ze die mogelijkheid ook niet uit. Naast de geopolitieke gebeurtenissen die het nieuws bleven domineren zijn de berichten uit de **opkomende economieën** beurtelings positief en negatief. De activiteit verbeterde licht maar lang niet overal, de export trekt wel geleidelijk wat aan.

- De eerste week van de maand was lastig voor de **aandelenmarkten** omdat de geopolitieke context verslechterde door de bewegingen van het Russische leger langs de grens met Oekraïne. Aandelen daalden ook door vrees voor een sneller dan verwachte verkrapping van het monetaire beleid door de Fed en zwakke economische cijfers in de eurozone. De volatiliteit piekte voor de vierde keer dit jaar, terwijl de beurzen wereldwijd (gemeten naar de MSCI AC World) naar het laagste niveau sinds mei terugkeerden. Daarna keken beleggers uit naar tekenen van rust (of minder spanning) in de onderhandelingen tussen Moskou en Kiev en hadden ze vooral aandacht voor de beslissingen en uitlatingen van centrale bankiers. De beleidsverklaringen van de Fed zijn mogelijk minder mild dan voorheen, maar duiden nog altijd op een erg voorzichtige normalisering van de rente ondanks de per saldo robuuste economische indicatoren in de VS.

Mario Draghi voerde de verwachtingen in de markt, dat de ECB met agressievere kwantitatieve versoepelingsmaatregelen zou komen, op met uitspraken over het gevaar voor een lage inflatie. Aandelen slingeren heen en weer tussen een – zacht uitgedrukt – gespannen geopolitieke situatie, een nog altijd onduidelijke economische omgeving en het liquiditeitsthema. Het over het algemeen zeer ruime monetaire beleid was weer de belangrijkste drijver voor de beurzen. De MSCI AC World (in USD) won 2% over de maand, min of meer in lijn met de MSCI Emerging (+2,1% in USD). Binnen de opkomende markten liepen de trends uiteen – opkomend Europa verloor 0,6%, terwijl Azië 0,9% won en Latijns-Amerika een winst van 7,8% optekende (gestuwd door de rally van de Bovespa-index dankzij peilingen die minder gunstig uitvallen voor de zittende president, Dilma Rousseff). In de ontwikkelde markten resulteerde twijfel over het herstel in de eurozone aan het begin van de maand in een forse daling en underperformance van Europese aandelen. De EuroSTOXX 50 won 1,8%, terwijl de S&P 500 (+3,8%) de maand afsloot met een nieuw record boven de 2000 punten. De Nikkei 225 verloor 1,2% op maandbasis ondanks de rally in de tweede helft van de maand dankzij hoop dat de openbare pensioenfondsen hun posities in Japanse aandelen zouden uitbreiden. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta.

## Toelichting bij de performance

- BNP Paribas OBAM N.V. steeg in augustus met 4,1%, terwijl de MSCI AC World met 3,9% toenam. Hiermee bleef het fonds de index 24 basispunten (bp) voor (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie droeg 46bp bij aan het rendement. De grootste bijdrage aan de relatieve performance kwam van de aandelenselectie in de sectoren financiële diensten (+32bp), telecommunicatie (+26bp) en materialen (+13bp). Op aandelniveau waren de belangrijkste bijdragen aan het rendement: Apple (+12bp), MTN (+9bp) en Occidental Petroleum Corp (+8bp). Apple steeg in de aanloop naar de productlanceringen begin september. MTN, het Zuid-Afrikaanse telecombedrijf, steeg door een veel strakker kostenbeheersingsprogramma dan verwacht door de markten, tevens werd een stijging van 20% in het dividend gezien als een teken van vertrouwen van het management. Het Amerikaanse olie- en gas bedrijf Occidental Petroleum profiteerde van de stijgende binnenlandse olieproductie evenals hernieuwde inspanningen om kosten te besparen en geld te retourneren aan de aandeelhouders.
- De grootste negatieve bijdrage kwam van de aandelenselectie in gezondheidszorg (-15bp), duurzame goederen (-14bp) en niet-duurzame goederen (-11bp). Op aandelniveau was er een negatief selectie-effect van Toyota (-16bp), Japan



Tobacco (-11bp) en Oasis Petroleum (-11bp). Beide Japanse bedrijven hadden last van een zwakke lokale markt; in euro's presteerden Japanse aandelen 5% slechter dan de wereldindex afgelopen maand. Oasis Petroleum deed het goed dit jaar, maar presenteerde resultaten die onder de verwachtingen lagen, waardoor beleggers besloten om winst te nemen.

## Beheer van de portefeuille

- Binnen de sector financiële diensten hebben we **UBS** gekocht. Het bedrijf heeft een wereldwijde toonaangevende private bank en wealth management franchise. Het genereert relatief veel kapitaal met haar sterke business model. UBS was één van de eerste om de handel in vastrentende waarden af te bouwen, waardoor de winsten minder volatiel zullen worden. Daarnaast heeft de bank een relatief sterke balans en naar onze mening is het aandeel aantrekkelijk gewaardeerd. We verwachten tevens een significante verhoging van de dividenduitkeringen nu de kapitaalratio's sterk verbeterd zijn.
- In de materialensector kochten we **Essentra** en werd **Syngenta** verkocht. Essentra is een fabrikant en distributeur van speciale (chemische) producten en richt zich op hoge-volume, kleine maar essentiële componenten. Het bedrijf is over het algemeen actief in gefragmenteerde markten, meestal als marktleider. Het bedrijf heeft de afgelopen drie jaar tweecijferige autonome omzetgroei laten zien, waarbij ook de winstgroei fors steeg. We verwachten dat deze trend zich voortzet wanneer Essentra nieuwe producten introduceert en nieuwe eindmarkten betreedt. Na de recente zwakte van het aandeel is de waardering aantrekkelijk geworden, zeker gezien de hoge cashflows die het bedrijf genereert. We verkochten Syngenta vanwege de recente terugval van de prijzen van landbouwproducten, zoals maïs en tarwe, en ook de toenemende druk van de Russische sancties tegen de boeren in Europa. Beide factoren worden in onze ogen onderschat door beleggers en komen op dit moment niet tot uitdrukking in de koers van het aandeel.
- In de sector industrie kochten we **Safran**. Safran is de toonaangevende fabrikant van vliegtuigmotoren met hoge marktaandelen in een duopolistische markt. We verwachten dat de winst met gemiddeld 15% groeit in de komende drie jaar (gedreven door een sterke after-market). Ook kunnen de cash-flows aanzienlijk verbeteren na 2015. De aandelen zijn relatief zwak geweest dit jaar als gevolg van zorgen over de eindvraag. Wij menen dat, hoewel de economische groei zal vertragen, de argumenten voor het bestellen van efficiëntere motoren intact blijven, terwijl hogere after-market sales de operationele marges kunnen laten stijgen. Nadat de aandelen dit jaar met 15% gedaald zijn, is de waardering nu aantrekkelijk.
- Binnen informatietechnologie verkochten we EMC aangezien de daling van de groei in standaard dataopslagactiviteiten meer structureel lijkt dan verwacht, wat de winstgroei kan remmen. Bij de niet-duurzame goederen hebben we Kerry Group verkocht. Na een koersstijging is het opwaarts potentieel beperkt.

## Vooruitzichten en positionering

- Het beurs sentiment blijft positief als gevolg van een *goldilocks*-scenario waarbij de zeer lage rente, relatief lage inflatie en een gematigde economische groei de waarderingen omhoog drijft. Het positieve sentiment kan bedreigd worden door stijgende geopolitieke risico's en een snellere verhoging van de rente in de VS. We zijn per saldo voorzichtig optimistisch: het langzame herstel van de wereldeconomie zorgt er voor dat de rente in de nabije toekomst relatief laag blijft, geholpen door de lage inflatieverwachtingen. Anderzijds zien we dat de risico's op kortere termijn (eerdere renteverhoging door de Fed, verdere afzwakkende economische cijfers uit Europa en geopolitieke onrust) niet voldoende door de markten worden ingeprijsd. Een positieve factor blijft de huidige toename van de overnameactiviteit. In de sector gezondheidszorg zijn veel grote deals gesloten en we verwachten dat dit ook in andere sectoren gaat gebeuren aangezien veel bedrijven de huidige zeer lage rente kunnen gebruiken voor goedkope financiering.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening bij de informatietechnologie en de duurzame consumentengoederen te vinden. Wij zijn onderwogen in financiële instellingen en nutsbedrijven. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en de VS. Wij zijn onderwogen in Japan en de opkomende markten. In Japan passen



veel bedrijven niet bij onze beleggingscriteria, hoewel ze verbeteren, bijvoorbeeld op het gebied van corporate governance. In opkomende markten hebben grote landen zoals Rusland en Brazilië de groei aanzienlijk zien vertragen. Brazilië is onlangs zelfs in een recessie beland. Toch zien wij mogelijkheden in de opkomende markten, maar selectiviteit is geboden. Zo hebben we recent posities in Peru en de Filippijnen toegevoegd, hier zijn de voorwaarden nog steeds aantrekkelijk en bieden de geselecteerde aandelen nog hoge groei en aantrekkelijke waarderingen.

## Kenmerken

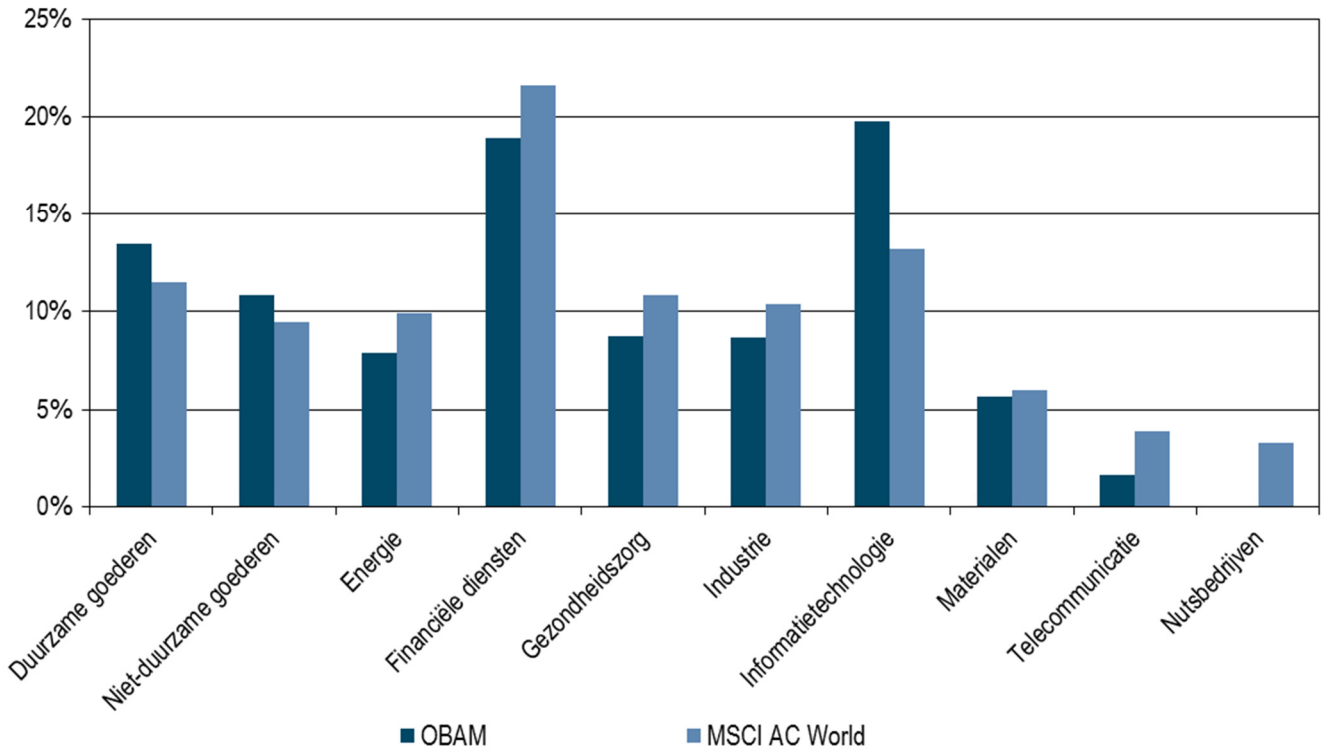
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 juli tot en met 30 juni
Beheerkosten:	0,50% per jaar
Benchmark:	MSCI AC World index
Valuta:	euro
ISIN code:	Classic-Distributie: NL0006294035
Koersgegevens:	Het Financieele Dagblad De Telegraaf Teletekst pagina 524/03 <a href="http://www.bnpparibas-ip.nl">www.bnpparibas-ip.nl</a> <a href="http://www.OBAM.nu">www.OBAM.nu</a>
Datum van laatste dividenduitkering:	21 november 2013
Dividend (bruto):	EUR 0,70

## 10 grootste posities (31 augustus 2014)

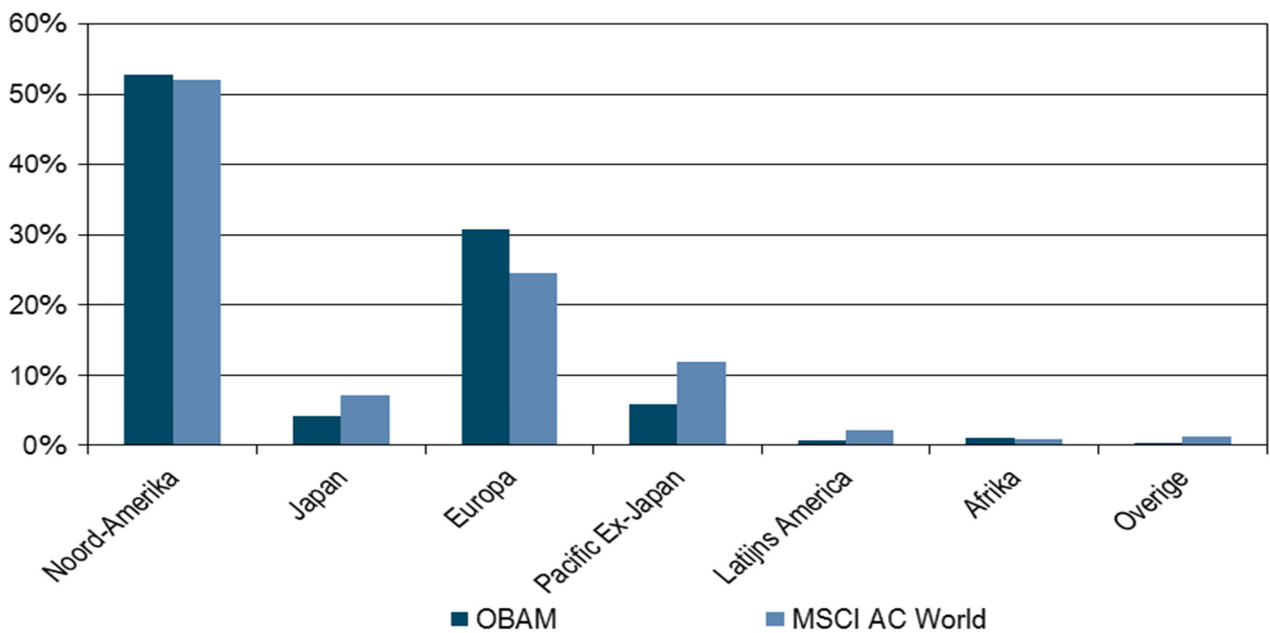
Apple	4.07%
Google	3.61%
CVS Caremark	3.08%
Roche	3.08%
ASML	2.96%
Nestle	2.68%
Toyota	2.64%
Richemont Richemont	2.48%
Honeywell	2.47%
Cisco Systems	2.39%
Aantal posities in de portefeuille:	74
Aantal uitstaande deelbewijzen:	19,923,360



### Sectorallocatie per 31.08.2014



### Geografische allocatie per 31.08.2014





## Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
BNP Paribas OBAM N.V.	4.06	6.68	10.18	20.19	14.25	9.98	5.61	7.41
MSCIAC WORLD (RI)***	3.86	6.69	12.57	21.74	15.85	18.59	14.31	6.19
Excess return	0.19	-0.01	-2.39	-1.55	-1.60	-8.60	-8.70	1.22

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V.	13.31	9.77	-23.07	10.63	64.45
MSCIAC WORLD (RI)***	18.11	14.75	-1.84	20.14	26.72
Excess return	-4.80	-4.98	-21.22	-9.51	37.73
BNP Paribas OBAM N.V. (augustus t/m augustus)	8.53	1.95	-6.31	5.42	-32.11
MSCIAC WORLD (RI) (augustus t/m augustus)***	10.15	24.24	1.57	15.24	-14.48
Excess Return (augustus t/m augustus)	-1.63	-22.29	-7.88	-9.82	-17.63

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
Fonds volatiliteit (%)	10.60	10.34	7.48	14.58	16.53	20.54
Benchmark volatility (%)	10.24	9.93	6.45	7.29	9.22	15.66
Tracking error (%)	3.18	2.88	3.05	9.58	9.67	11.20
Information ratio	-1.04	-0.54	-0.52	-0.90	-0.90	0.11

Rendement voor kosten (in EUR)

\* Geannualiseerd

\*\* Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

\*\*\*vanaf 31/12/2012, eerder MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst



## Disclaimer

Dit document 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.

Voordat u investeert in enig product van BNP Paribas Investment Partners\* dient u zich te informeren over de (financiële) risico's die verbonden zijn aan een belegging in dit product en mogelijke restricties die u en uw beleggingsactiviteiten als gevolg van de op u van toepassing zijnde wet- en regelgeving ondervinden. Indien u na het lezen van dit materiaal een belegging in dit product overweegt, wordt u dan ook geadviseerd om een zodanige belegging te bespreken met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur en na te gaan of dit product - gezien de daarmee verbonden risico's - past binnen uw beleggingsactiviteiten.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. 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.

BNP Paribas Investment Partners\* heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de betrouwbaarheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. De in dit document opgenomen informatie en opinies kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNP Paribas Investment Partners is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

\* "BNP Paribas Investment Partners" is de wereldwijde merknaam van de vermogensbeheerdiensten van BNP Paribas Groep. Dit document is uitgegeven door BNP Paribas Investment Partners Netherlands N.V. (adres: Herengracht 595, Postbus 71770, 1008 DG, Amsterdam) dat deel uitmaakt van de BNP Paribas Groep.