



MAANDRAPPORTAGE OKTOBER 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.	1.10	6.63	13.23	16.39	15.70	12.77	6.82	8.19
MSCI AC WORLD (RI)***	1.56	6.46	15.39	17.54	17.63	17.93	14.99	6.25
Excess return	-0.46	0.16	-2.16	-1.15	-1.93	-5.16	-8.17	1.94

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V.	14.55	11.05	-22.29	11.74	66.10
MSCI AC 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. (oktober t/m oktober)	15.02	7.13	-12.95	11.43	22.79
MSCI AC WORLD (RI) (oktober t/m oktober)***	17.72	18.52	1.94	20.30	2.45
Excess Return (oktober t/m oktober)	-2.70	-11.40	-14.89	-8.87	20.34

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	12.30	11.93	7.42	9.66	16.28	20.48
Benchmark volatiliteit(%)	11.81	11.35	6.16	6.48	9.05	15.61
Tracking error (%)	3.06	2.98	2.83	5.68	9.52	11.16
Informatie ratio	-0.47	-0.46	-0.68	-0.91	-0.86	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

- De economie van de VS volgt al sinds het einde van de recessie medio 2009 nagenoeg dezelfde trend d.w.z. een relatief robuuste groei die echter zwakker uitvalt dan in eerdere periodes van groei. Dat was deze maand niet anders. De eerste schatting van het bbp in het derde kwartaal (+3,5%) was hoger dan verwacht. Met haar aankondiging van het einde van de activa-aankopen leidde de Amerikaanse centrale bank een proces van normalisering van haar monetaire beleid in, dat ze



heel behoedzaam ten uitvoer wil brengen. Tegelijk toont ze zich wat optimistischer over de arbeidsmarkt nu de lonen de eerste tekenen van een versnelling laten zien en het consumentenvertrouwen verbeterd. In de **eurozone** stabiliseerden de peilingen bij inkoopmanagers (PMI's) en die van de Europese commissie in oktober nadat ze afgelopen maanden waren gedaald. De samengestelde PMI-index (d.w.z. zowel voor de verwerkende industrie als voor diensten) voor de hele eurozone steeg licht naar 52,2, wat dicht bij het laagste niveau van dit jaar zit. De voorlopige schatting wees in oktober op een lichte stijging van de inflatie naar 0,4% jaar op jaar. Nu de energieprijzen verder dalen, blijft de inflatie de volgende maanden wellicht zwak, terwijl de latere versnelling van de prijzen dankzij de verwachte verbetering van de economie beperkt zal blijven door een overcapaciteit in de markt. De transmissie van het uitermate ruime monetaire beleid naar de reële economie via de kredietverstrekking verbeterd waarschijnlijk dankzij de verschillende maatregelen die de ECB aankondigde.

In **Japan** bevestigde de verbetering van de industriële productie in september de opleving in de verwerkende industrie die al uit de peilingen naar voren kwam. Het herstel was langzaam en bleef aarzelend, maar de productieve investeringen trekken wellicht aan. De consumptie blijft waarschijnlijk op een laag niveau door de zwakte in de lonen. De BoJ besliste op 31 oktober om het tempo van haar obligatieaankopen te versnellen. De export uit de **opkomende markten** toont nog geen tekenen van een duidelijke versnelling, zelfs niet in die economieën die historisch het snelst op de wereldwijde activiteit reageren. De peilingen in de verwerkende industrie blijven bemoedigend in Azië en de kans op een plotse vertraging in de Chinese economie is klein. Opkomend Europa (vooral Rusland) en Latijns-Amerika lijken minder solide, maar Brazilië kan hervormingen doorvoeren nu de presidentsverkiezingen voorbij zijn.

- In oktober zagen we een piek in de nervositeit en de activiteit van centrale banken. Op de spectaculaire daling van de **markten** in het midden van de maand volgde echter al snel een rally. De MSCI AC World index, die tussen eind september en 16 oktober 6% prijsgaf, eindigde de maand uiteindelijk op positief terrein (+0,6% in dollar). De opkomende markten boekten eveneens winst vergeleken met eind september (+1,1% voor de MSCI Emerging Market Index in dollar), vooral dankzij Azië. De snelheid van die op- en neerwaartse bewegingen wijst erop dat de hedgefondsen erg actief waren. De nervositeit van beleggers is immers mogelijk te verklaren door de bekendmaking van vrij tegenvallende economische cijfers bij het begin van de maand – vooral in de eurozone – en door de neerwaartse bijstelling van de wereldwijde groeivoorzichten, maar een echte wijziging in de economie was er de laatste weken eigenlijk niet. Ook de beëindiging van de kwantitatieve versoepeling door de Fed (bekendgemaakt op 29 oktober) kwam niet als een verrassing en de normalisering van de basisrente wordt een erg behoedzaam en geleidelijk proces.

De (positieve) verrassing kwam van de Bank van Japan die op 31 oktober bekendmaakte dat ze haar doelstelling voor de geldhoeveelheid verhoogt naar 80.000 miljard yen (voorheen 60-70.000 miljard). Dat bericht bracht aan het einde van de maand een sterke stijging op gang in de toonaangevende aandelenindices. Tegelijk lijken de kwartaalrapportages vrij goed in de VS en wisselend in Europa voor een aantal grote bedrijven. De volledige beoordeling van de balansen van banken in de eurozone was tot slot vrij geruststellend. De Amerikaanse indices stegen op maandbasis dankzij de sterkte van de Amerikaanse economie (en de licht positievere analyse van de Fed). Binnen de S&P 500-index (+2,3%) zetten defensieve sectoren (duurzame consumentengoederen, gezondheidszorg en nutsbedrijven) de beste prestaties neer. De grootste daling kwam voor rekening van de energiesector door de dalende olieprijs (-11,6% in oktober voor WTI). In de eurozone eindigden de indices de maand, ondanks de rally in de tweede helft van de maand, met een forse daling (-3,5% voor de Eurostoxx 50) door de verslechterende economische indicatoren (vooral in Duitsland). Dankzij de beslissing van de BoJ en de aankondiging door het openbaar pensioenfonds GPIF dat het zijn beoogde wegging in Japanse aandelen verhoogt (van 12% naar 25%) won de Nikkei 225 op maandbasis 1,5% (na een rally met 4,8% op 31 oktober). Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta's.



Toelichting bij de performance

- BNP Paribas OBAM N.V. steeg in oktober met 1,10%, terwijl de MSCI AC World met 1,56% toenam. Hiermee bleef het fonds, 46 basispunten (bp) achter bij de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een negatieve bijdrage aan het rendement. De grootste bijdrage aan de relatieve performance kwam van de aandelenselectie in de sectoren informatietechnologie (+22bp), telecommunicatie (+3bp) en duurzame consumentengoederen (+3bp). Op aandelniveau waren de belangrijkste bijdragen aan het rendement: CVS (+21bp), TE Connectivity (+16bp) en Salesforce (+15bp).
- De grootste negatieve bijdrage kwam van de aandelenselectie in de sectoren energie (-30bp), gezondheidszorg (-18bp) en industrie (-15bp). Op aandelniveau was er een negatief selectie-effect van Oasis Petroleum (-22bp), Coca-Cola (-19bp) en Essentra (-19bp).

Beheer van de portefeuille

- Binnen de sector gezondheidszorg kochten we **Shire**. We zijn eerder geïnvesteerd geweest in Shire, welke actief is in specifieke deelgebieden van de gezondheidszorg waarbij er minder concurrentie is en de kans op prijsdruk klein is. We verkochten het aandeel aan het begin van het jaar, omdat de waardering niet meer aantrekkelijk was. Nu dat AbbVie het overnamebod op Shire heeft ingetrokken, is de koers van het aandeel terug op hetzelfde niveau voordat het bod werd aangekondigd. In de tussentijd heeft het bedrijf de winstverwachting tweemaal verhoogd, had het goede pijplijn resultaten en is de concurrentie van generieke producten uitgesteld. Tenslotte heeft Shire, de USD 1,6 miljard breakup fee van Shire ontvangen, welke de balans nog sterker maakt. Na de positieve winstbijstellingen, is de waardering van Shire weer aantrekkelijk geworden, te meer in combinatie met de verwachte jaarlijkse groei van de winst van 13% voor de komende 3 jaar.
- Binnen de industriector kochten we **Kubota**. Het bedrijf is een wereldwijde leider in kleine tractoren en landbouwwerktuigen. Het zal enerzijds profiteren van de mechanisatie van de landbouw in Azië en anderzijds van een groter marktaandeel in ontwikkelde markten. Vooral de Amerikaanse activiteiten presteren bijzonder goed (gedreven door constructie). De koers van het aandeel is zwak geweest dit jaar als gevolg van tegenvallers in China en Thailand. In China is dit nu opgelost en Thailand is ook relatief aan het verbeteren. Tenslotte helpt de verzwakking van de Japanse yen. Het grootste deel van de productie is nog steeds in Japan, terwijl het grootste deel van de omzet internationaal wordt behaald. Kubota heeft een aantrekkelijke waardering, relatief goede corporate governance en een verwacht dividendrendement van 2%.
- In consumentengoederen, kochten we **Coca-Cola**. Over een lange periode is het aandeel Coca-Cola achtergebleven bij sectorgenoten. Voornaamste reden was een zwakke top-line groei, als gevolg van lage volumes, deels gedreven door voor het bedrijf negatieve gezondheidstrends. De prijzen beginnen echter te verbeteren voor Amerikaanse koolzuurhoudende frisdranken. Speciaal voor Coca-Cola, want het lijkt erop dat vraagelasticiteit gunstiger is dan aanvankelijk gevreesd. Hierdoor wordt de druk op de volumes gecompenseerd en ondersteunt het de verkopen. Tevens verwachten we diverse kostenbesparende mogelijkheden bovenop de reeds aangekondigde maatregelen die USD 1 miljard aan de winst zullen toevoegen. Tot slot, is de waardering inmiddels in lijn met de sector, wat niet een goede reflectie is van het extreem sterke merk, de wereldwijde distributie capaciteit en het verbeteren van de winstgevendheid.



- In energie hebben we **Occidental Petroleum**, **Marathon Oil** en **Oasis Petroleum** verkocht. De vooruitzichten voor de olieprijs zijn in korte tijd snel verslechterd. Als gevolg van de schalie olie revolutie in de VS, goede productie cijfers uit Libië en Irak en een lagere groei van de wereldeconomie, is er op de oliemarkt momenteel een overschot. Normaal gesproken zou de OPEC ingrijpen en de productie verlagen, maar deze keer lijkt er een verandering plaats te vinden. Saudi-Arabië heeft de olie volumes namelijk verhoogd en de prijzen verlaagd, waarop beleggers zeer voorzichtig over de vooruitzichten voor de olieprijs zijn geworden. De kans is groot dat de olieprijs voorlopig op een laag niveau blijft, wat niet is ingeprijsd in de meeste aandelen van oliebedrijven. We hebben dan ook de exposure naar de sector teruggebracht en wachten op betere instapniveaus wanneer winstverwachtingen in voldoende mate verlaagd zijn, waardoor de aandelen weer aantrekkelijk kunnen worden.

Vooruitzichten en positionering

- Het *goldilocks*-scenario waarbij de zeer lage rente, relatief lage inflatie en een gematigde economische groei de aandelenwaarderingen omhoog drijft, zal de komende maanden getest worden. Groei- en inflatiecijfers hebben negatief verrast in Europa. Dit maakt veel beleggers angstig dat de acties van de ECB tot op heden niet het gewenste effect hebben, los van de daling in de euro. Ook structurele hervormingen in Europa zijn tot op heden uitgebleven. Gematigde groei is nodig om het *goldilocks*-scenario in stand te houden. We verwachten dan ook dat de markten meer kwetsbaar voor een terugval worden de komende maanden aangezien de negatieve signalen tot nu toe onvoldoende door de markten worden ingeprijsd. Twee factoren kunnen de beurzen volgens ons ondersteunen; 1) de verwachte rendementen voor aandelen als 'asset class' blijven relatief gunstig en 2) overnameactiviteit zal op een hoog niveau blijven 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 niet-duurzame consumentengoederen te vinden. Wij hebben onze exposure naar energie verder verlaagd aangezien we verwachten dat de kans groot is dat de olieprijs op een lager niveau blijft staan de komende tijd. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa (voornamelijk Zwitserland) en neutraal in de VS. Wij zijn onderwogen in Japan en de opkomende markten. 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 bijvoorbeeld relatief grote posities in Peru, Filippijnen en India, terwijl we geen directe exposure naar Rusland en Brazilië hebben.



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

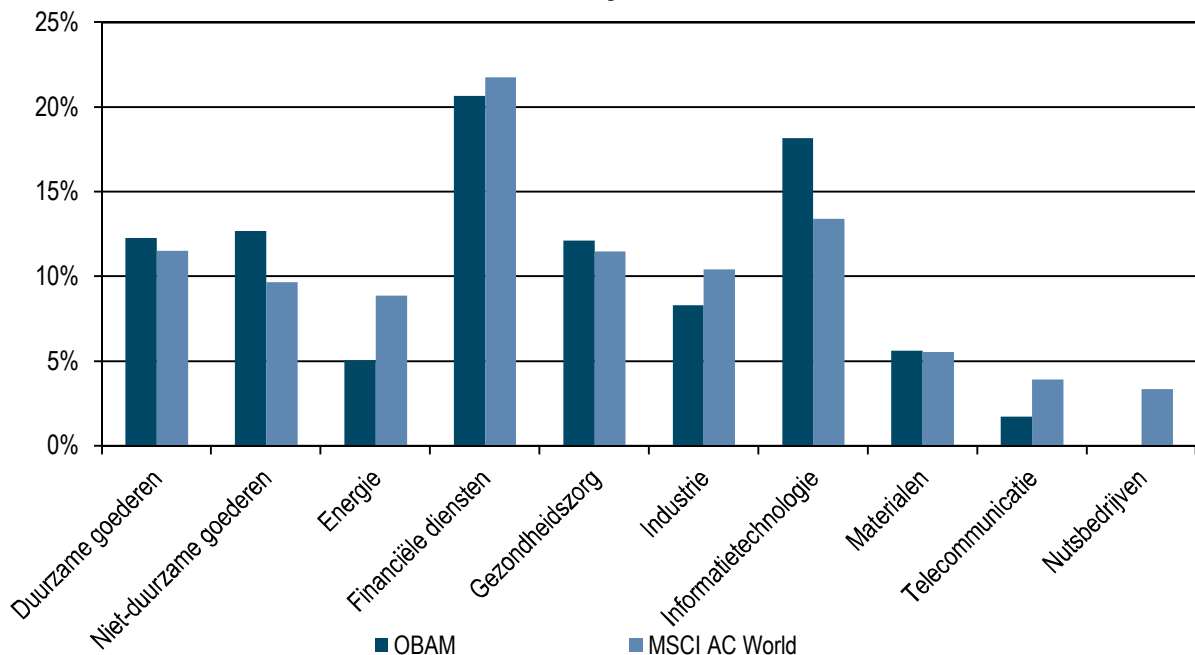
Koersgegevens: Het Financieele Dagblad
De Telegraaf
Teletekst pagina 524/03
www.bnpparibas-ip.nl
www.OBAM.nu

Datum van laatste dividenduitkering: 21 november 2013
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 oktober 2014)

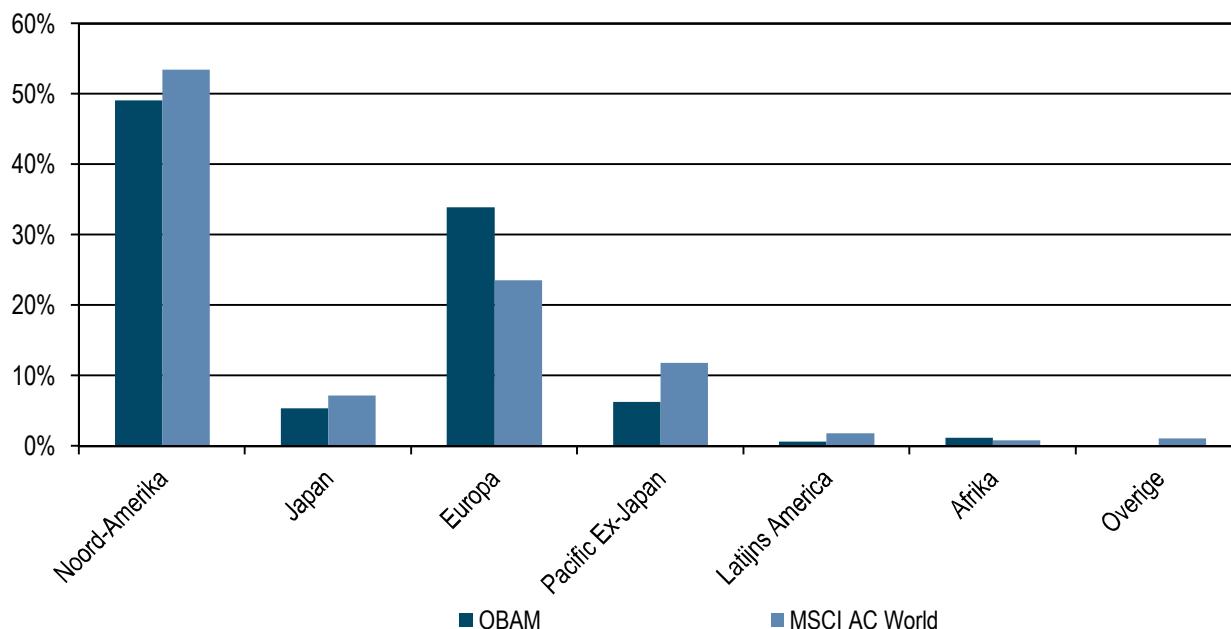
Roche	3.82%
Google	3.77%
ASML	3.29%
CVS Health Corp.	3.23%
Toyota	2.87%
Nestle	2.70%
General Electric	2.62%
Cisco	2.51%
AIA Group	2.32%
American Express	2.17%
Aantal posities in de portefeuille:	68
Aantal uitstaande deelbewijzen:	19,076,505

Sectorallocatie per 31.10.2014





Geografische allocatie per 31.10.2014



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.	1.05	6.50	12.76	15.75	14.72	11.71	5.79	7.46
MSCI AC WORLD (RI)***	1.56	6.46	15.39	17.54	17.63	17.93	14.99	6.25
Excess return	-0.50	0.03	-2.63	-1.79	-2.91	-6.21	-9.19	1.20

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V.	13.31	9.77	-23.07	10.63	64.45
MSCI AC 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. (oktober t/m oktober)	13.70	5.92	-13.82	10.33	21.58
MSCI AC WORLD (RI) (oktober t/m oktober)***	17.72	18.52	1.94	20.30	2.45
Excess Return (oktober t/m oktober)	-4.02	-12.60	-15.77	-9.97	19.12

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
Fonds volatiliteit (%)	12.30	11.93	7.42	9.65	16.27	20.47
Benchmark volatility (%)	11.81	11.35	6.16	6.48	9.05	15.61
Tracking error (%)	3.06	2.98	2.83	5.68	9.52	11.16
Information ratio	-0.65	-0.67	-1.03	-1.09	-0.97	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.