



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE JANUARI 2015

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.	6.48	9.28	6.48	28.30	18.90	12.85	7.44	8.49
MSCI AC WORLD (NR)***	5.55	8.98	5.55	28.16	20.92	17.85	15.21	6.55
Excess return	0.93	0.30	0.93	0.14	-2.02	-5.00	-7.77	1.93

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.05	-22.29	11.74
MSCI AC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.75	-1.84	20.14
Excess return	-2.93	-3.56	-3.70	-20.45	-8.40
BNP Paribas OBAM N.V. (1 februari t/m 31 januari)	10.14	1.66	-15.35	17.77	55.52
MSCI AC WORLD (NR) (1 februari t/m 31 januari)***	14.02	11.95	2.17	21.49	26.69
Excess Return (1 februari t/m 31 januari)	-3.88	-10.29	-17.51	-3.72	28.83

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	14.74	13.74	8.28	8.87	16.05	20.41
Benchmark volatiliteit(%)	14.24	13.22	6.78	6.61	8.88	15.56
Tracking error (%)	2.87	2.99	2.61	4.32	9.37	11.11
Informatie ratio	0.36	-0.57	-0.77	-1.16	-0.83	0.17

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



Internationale marktontwikkelingen

- In de **Verenigde Staten** groeide het bbp in het vierde kwartaal geannualiseerd met 2,6%. Dit was minder robuust dan in het derde kwartaal (+5%), maar de versnelling van de privébestedingen (+4,3% vergeleken met +3,2%) is een gunstig signaal voor de volgende kwartalen. Het betekent namelijk dat huishoudens hun verhoogde koopkracht dankzij dalende olieprijsen niet aan sparen te besteden. De lonen gingen ondanks de sterke arbeidsmarkt slechts licht omhoog. Uit de in januari gepubliceerde leidende indicatoren blijkt dat de economische activiteit in de **eurozone** niet langer daalt. Er kwam goed nieuws uit Spanje waar het bbp in het vierde kwartaal met 0,7% groeide en uit Duitsland waar de IFO zijn hoogste niveau in zes maanden tijd bereikte. Vanaf maart t/m september 2016 gaat de ECB maandelijks voor 60 miljard euro activa aankopen (kwantitatieve versoepeling). In een omgeving met een zwakke euro en lage olieprijsen kan de maatregel van de ECB doorslaggevend blijken om het vertrouwen van de economische spelers te herstellen en de kredietverstrekking aan het bedrijfsleven te bevorderen. De reële inflatie (-0,6% jaar op jaar in januari) blijft vermoedelijk nog enkele maanden negatief terwijl de kerninflatie zwak is (+0,6%). De **Japanse** economie lijkt sinds eind vorig jaar weer te groeien. Die trend zou moeten doorzetten in de industriële sector waar een opleving van de kapitaaluitgaven wordt verwacht. De werkloosheid bereikte weliswaar een dieptepunt sinds augustus 1997 (3,4%), maar de lonen stijgen een stuk minder snel dan de inflatie. Alleen de daling van de olieprijsen kan de huishoudens op de korte termijn wat ademruimte geven. Op hervormingen blijft het wachten. De verschillen tussen de **opkomende markten** nemen verder toe. Hoewel de economie verslechterde, verhoogde de Bank van Brazilië haar richtrente om de inflatie (6,4% in december) te bestrijden. India profiteerde echter van een dalende inflatie (van 10% eind 2013 naar 5% eind 2014) door zijn monetair beleid te versoepelen. De Turkse centrale bank verlaagde haar richtrente eveneens. In China stabiliseerde de groei in het vierde kwartaal op 7,3%. Daarmee komt de groei van dat land voor heel 2014 op 7,4% uit wat licht onder de officiële doelstelling is.
- De verwachtingen voorafgaand aan de vergadering van de ECB op 22 januari brachten een rally in aandelen op gang. Echter het positieve sentiment draaide toen er nieuwe punten van zorg opdoken, vooral over de toekomst van Griekenland na de parlementsverkiezingen van 25 januari. Daaraan voorafgaand veroorzaakte de volslagen onverwachte beslissing van de Zwitserse Nationale Bank om haar valutakoppeling met de euro los te laten niet alleen beroering op de valutamarkten, maar ook in de Zwitserse SMI-index (-6,7%). Bij zijn aankondiging van kwantitatieve versoepeling (QE) overtrof Mario Draghi zelfs de stoutste verwachtingen wat de beloofde massale expansie van de balans van de ECB tegen 2016 geloofwaardig maakte. In dit klimaat en ondanks een dip op het einde van de maand deden de markten van de eurozone het erg goed in januari (+6,5% voor de EuroSTOXX 50). Bankaandelen werden verkocht omdat de situatie in Griekenland de staatsschuldcrisis in herinnering bracht, maar de meest conjunctuurgevoelige aandelen (met uitzondering van technologie) stegen aanzienlijk. In de VS waar de Fed bevestigde dat ze de rente dit jaar wil verhogen, daalde de S&P 500 met 3,1%. De eerste kwartaalcijfers van de bedrijven toonden een gemengd beeld met een aantal tegenvallende omzetcijfers en waarschuwingen dat de sterke dollar voor Amerikaanse bedrijven de winsten negatief kan gaan beïnvloeden. Energieaandelen voelden de impact van de daling met 9,4% van de WTI-olieprijs en daalden het sterkst, terwijl gezondheidszorg en nutsbedrijven, twee defensieve sectoren, wat winst boekten. De aandelenmarkt van Tokio aarzelde (+0,5% voor de Topix) door twijfels over het verwachte herstel van de consumptie. Ondanks de lichte stijging van de yen vergeleken met de dollar was er grote interesse voor exportaandelen. Door het zwakke rendement van de Amerikaanse markt daalde de MSCI AC World in dollar met 1,6%, terwijl de MSCI Emerging index de maand dankzij een rally van Aziatische indices licht positief (+0,6%) afsloot. Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta's. Die vermelding wint deze maand nog aan belang in het licht van de grote valutaschommelingen. Zo verloor de euro 6,7% vergeleken met de dollar, 8,6% vergeleken met de yen en 13,4% vergeleken met Zwitserse frank.



Toelichting bij de performance

- BNP Paribas OBAM N.V. steeg in januari met 6,48%, terwijl de MSCI AC World met 5,55% toenam. Hiermee deed het fonds het 93 basispunten (bp) beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement. De grootste positieve bijdrage aan de relatieve performance kwam van de aandelenselectie in de sector informatietechnologie (+43bp) en gezondheidszorg (+36bp). Op aandelenniveau waren de belangrijkste bijdragen van Airbus (+15bp), AIA Group (+15bp) en Essentra (+15bp).
- De aandelenselectie was negatief in de sectoren telecommunicatie (-37bp) en niet-duurzame consumptiegoederen (-27bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van American Express (-25bp), AIG (-21bp) en Priceline (-18bp).

Beheer van de portefeuille

- Binnen de sector industrie kochten we **Nielsen**. Het bedrijf is de industriestandaard voor het meten van kijk en luistercijfers. Tevens is het wereldwijd de grootste speler op het gebied van marktonderzoek met een aanwezigheid in 104 landen. Het bedrijf heeft significante groeimogelijkheden door nieuwe productlanceringen en aanhoudende groei in de opkomende markten. Meerjarige contracten en must-have data zorgen voor een sterk business model dat consistent 4% -7% autonome jaarlijkse omzetgroei kan genereren. Van deze groei, is ongeveer 70% terugkerend. Dit gecombineerd met hoge marges en stabiele kasstromen, betekent dat Nielsen, stabiele en voorspelbare winsten kan laten zien. Tot slot betaalt het bedrijf een aantrekkelijk dividend, is het begonnen met de inkoop van eigen aandelen in 2015 en is het aandeel aantrekkelijk gewaardeerd.
- In energie hebben we **Royal Dutch Shell** verkocht. Ondanks de halvering van de olieprijs in de laatste 12 maanden, is de aandelenkoers van Royal Dutch gestegen in deze periode. Wij geloven dat de verhouding risico ten opzichte van het rendement nu niet meer aantrekkelijk is aangezien het opwaartse potentieel (wanneer de olieprijs herstel) beperkt is, terwijl de neerwaartse risico's zijn toegenomen aangezien de winstverwachtingen verlaagd moeten worden. De vierde kwartaal resultaten waren teleurstellend. Het terugschroeven van het investeringsbudget met in totaal 15 miljard dollar over drie jaar viel ook tegen, hierdoor wordt het betalen van dividend uit de operationele winst voor de komende drie jaar een stuk moeilijker.

Vooruitzichten en positionering

- Zeer lage rente, relatief lage inflatie en een gematigde economische groei hebben voor een sterke stimulans van aandelenmarkten gezorgd. Ondanks geopolitieke onrust, deflatieangst, vertraging van groei in China, lage economische groei in Europa en een sterk dalende olieprijs. Een belangrijke vraag dit jaar blijft of het einde van het stimuleringsprogramma van de Amerikaanse Federal Reserve en de eerste renteverhoging (waarschijnlijk rond juni) een einde maken aan het positieve sentiment. Wij verwachten de rente nog voor een lange periode laag zal blijven in combinatie met een economie die nog wel groeit, maar langzaam, waardoor de inflatieverwachtingen in met name Europa gematigd zijn. De economie van de eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijsen en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB om mogelijke deflatie te bestrijden. Dit zal aandelenmarkten voorlopig ondersteunen, tevens blijven aandelen qua waardering relatief gezien voor ons de meest aantrekkelijke 'asset class'. We verwachten wel



dat de volatiliteit op de financiële markten zal toenemen en dat het verwachte rendement op aandelen beperkter is geworden aangezien de absolute waardering de afgelopen jaren al flink is toegenomen.

- Macro factoren zullen per saldo nog steeds een negatieve invloed uitoefenen op opkomende markten. Verzwakking van de grondstoffenprijzen raken de export. Een sterkere Amerikaanse dollar en een potentieel hogere rente in de VS zullen waarschijnlijk leiden tot lagere kredietverlening in verschillende landen. Landen als Brazilië, Rusland en grondstofrijke landen in Afrika en Latijns-Amerika hebben de meeste last van deze trend.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consument-gerelateerde sectoren te vinden. We hebben relatief weinig exposure naar energie en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa (voornamelijk Zwitserland) en neutraal in de VS en Japan. Wij hebben een relatief onderwogen positie in de opkomende markten. Daar hebben grote landen zoals Rusland en Brazilië de groei aanzienlijk zien vertragen, waarbij de verwachtingen voor 2015 ook negatief zijn. Waarderingen van aandelen in opkomende landen zijn aantrekkelijker geworden, echter selectiviteit blijft geboden gezien het huidige hoge macro risico.

**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 januari t/m 31 december
Verlengd boekjaar:	1 juli 2014 t/m 31 december 2015
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 dividenuitkering: 5 november 2014

Dividend (bruto): EUR 0,70

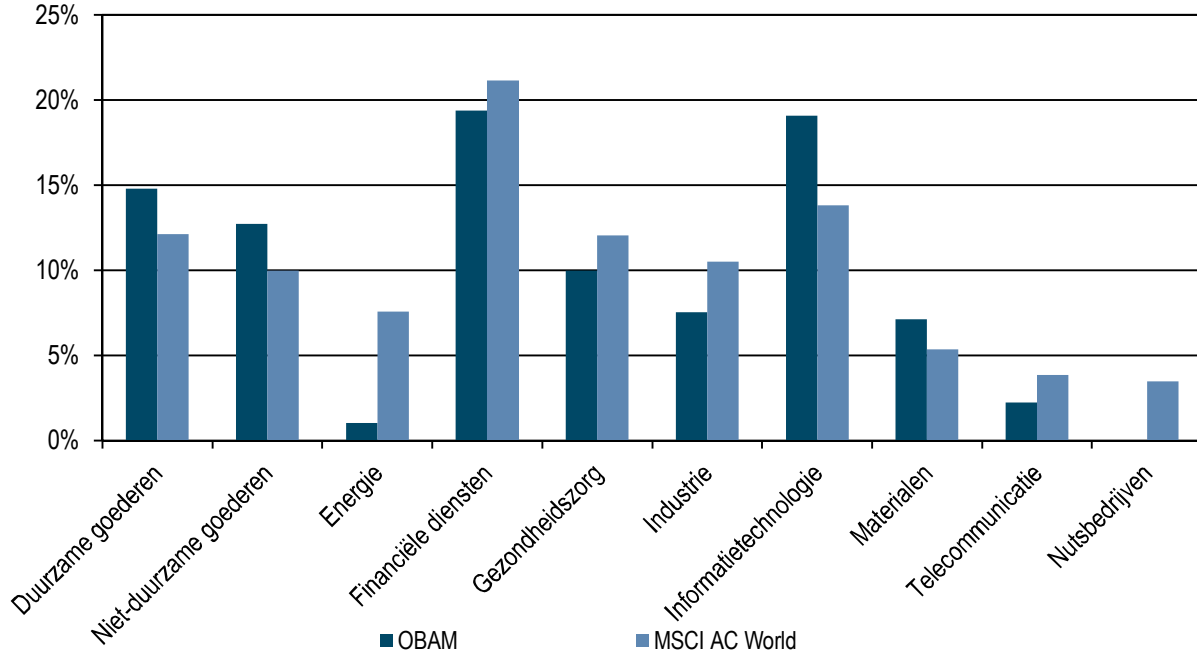
10 grootste posities (31 januari 2015)

Google	5.06%
CVS Health Corp.	3.93%
Toyota	3.43%
Nestle	3.00%
Cisco	2.59%
AIA Group	2.58%
Merck	2.33%
Coca-Cola	2.16%
TE-Connectivity	2.13%
Diageo	2.12%

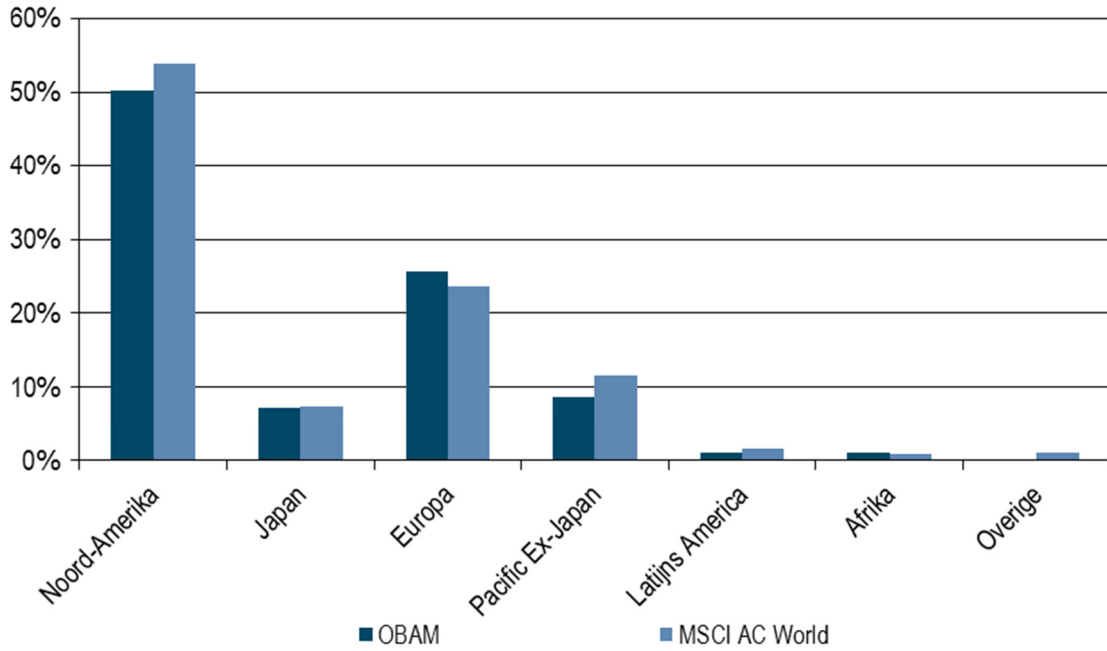
Aantal posities in de portefeuille: 68
Aantal uitstaande deelbewijzen: 18,455,193



Sectorallocatie per 31.01.2015



Geografische allocatie per 31.01.2015





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.	6.44	9.14	6.44	27.66	17.99	11.84	6.44	7.76
MSCI AC WORLD (NR)***	5.55	8.98	5.55	28.16	20.92	17.85	15.21	6.55
Excess return	0.89	0.17	0.89	-0.50	-2.93	-6.01	-8.77	1.20

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	15.63	13.31	9.77	-23.07	10.63
MSCI AC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.75	-1.84	20.14
Excess return	-3.51	-4.80	-4.98	-21.22	-9.51
BNP Paribas OBAM N.V. (1 februari t/m 31 januari)	9.01	0.49	-16.20	16.59	53.98
MSCI AC WORLD (NR) (1 februari t/m 31 januari)***	14.02	11.95	2.17	21.49	26.69
Excess Return (1 februari t/m 31 januari)	-5.01	-11.45	-18.37	-4.89	27.29

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	14.74	13.74	8.29	8.89	16.04	20.41
Benchmark volatiliteit(%)	14.24	13.22	6.78	6.61	8.88	15.56
Tracking error (%)	2.87	2.99	2.62	4.33	9.36	11.11
Informatie ratio	0.14	-0.78	-1.12	-1.39	-0.94	0.11

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

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.