



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE SEPTEMBER 2015

BNP Paribas OBAM N.V.



Bruto rendement

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	-3.22	-6.68	6.57	10.57	15.04	13.51	6.91	8.26
MSCI AC WORLD (NR)	-3.26	-9.62	0.77	5.66	12.55	12.37	12.13	6.19
Excess return	0.03	2.94	5.80	4.91	2.48	1.14	-5.22	2.08

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.02	-22.29	11.74
MSCI AC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.70	-1.84	20.14
Extra Rendement	-2.93	-3.56	-3.69	-20.45	-8.40

Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	10.57	19.69	10.51	21.32	-21.28
MSCI AC WORLD (NR)***	5.66	19.90	12.01	27.65	-2.15
Extra Rendement	4.91	-0.21	-1.50	-6.34	-19.13

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	18.34	11.40	10.22	15.10	20.30
Benchmark volatiliteit(%)	17.62	17.68	10.51	9.50	9.85	15.56
Tracking error (%)	3.29	3.11	2.73	3.03	8.44	10.98
Informatie ratio	1.76	1.58	0.91	0.38	-0.62	0.19
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

- De groei in de **VS** kwam in het tweede kwartaal uiteindelijk uit op 3,9% (geannualiseerd) met een aanzienlijke stijging van de privébestedingen en de vastgoedinvesteringen evenals, in mindere mate, van de bedrijfsinvesteringen. De uitgaven van de huishoudens bleven deze zomer goed op peil, terwijl de werkloosheid in augustus naar 5,1% daalde, zijn laagste niveau sinds de lente van 2008. De Federal Reserve verkoos echter om haar eerste verhoging van de basisrente uit te stellen. Ze verwees daarbij naar de onzekerheid over de wereldwijde economische en financiële ontwikkelingen.

In de **eurozone** werd de groei voor het tweede kwartaal (+0,4% vergeleken met vorig kwartaal) licht naar boven bijgesteld ten opzichte van de voorlopige raming. Dat was te danken aan een stijging van de privébestedingen en de export. De investeringen krompen echter. De bbp-groei bedroeg jaar op jaar 1,5%, zijn hoogste niveau sinds september 2011 en een stuk boven de potentiële groei. De graadmeters van de activiteit bevestigden die gunstige economische omstandigheden. Volgens voorlopige ramingen kwam de samengestelde PMI die het sentiment van inkoopmanagers in de maakindustrie en de dienstensector weerspiegelt in september uit op 53,9 vergeleken met 54,3 in juli. Die bescheiden daling toont aan dat de Europese economieën veerkrachtig zijn ondanks de bezorgdheid over de Chinese groei. De ECB verzekerde ook dat ze bereid was om haar monetair beleid verder te versoepelen als de omstandigheden dat vereisten.

De krimp van het **Japanse** bbp in het tweede kwartaal (-0,3%) viel wat lager uit dan de voorlopige schatting, maar wijst toch op lagere privébestedingen en investeringen. De andere indicatoren bleven eveneens vrij gematigd met een daling van de inflatie in augustus naar 0,2% jaar op jaar. De verwachtingen dat de Bank van Japan extra maatregelen neemt, namen toe nu de economie onder de vertraging in China kan lijden en de yen sinds begin dit jaar niet meer in waarde daalde. De economische cijfers uit de **opkomende regio's** bleven ondermaats. De Chinese overheden probeerden buitenlandse beleggers te overtuigen dat de devaluatie van de yuan in augustus geen voorbode was van een forse daling van de valuta en dat ze over de nodige monetaire en budgettaire middelen beschikten om het groeitempo te stabiliseren. Ingrijpende maatregelen zagen we echter vooralsnog niet. Het politieke klimaat in Brazilië zette de kredietbeoordelaar Standard & Poor's aan om de rating van Braziliaans staatspapier naar een 'junkstatus' te verlagen, terwijl de recessie aanhield in een omgeving van kelderende grondstoffenprijzen. Dat de Centrale Bank haar basisrente sinds oktober 2014 met 325 bp naar 14,25% verhoogde om de hoger dan gewenste inflatie te bestrijden, kon niet voorkomen dat het Braziliaanse bbp over de laatste vijf kwartalen kromp (-1,9% in het tweede kwartaal) of amper steeg. De Centrale Bank van India versoepelde haar monetair beleid voor de vierde keer dit jaar om de investeringen aan te zwengelen.

- Op de aandelenmarkten waren de punten van zorg in september grotendeels dezelfde als die in augustus. Twijfel over de wereldwijde groei door de problemen in China stuurden de grondstoffenprijzen weer omlaag. De Chinese overheden slaagden er niet in om de markten te overtuigen dat ze een zachte landing in de hand konden werken. De beslissing van de Fed om een verhoging van de basisrente uit te stellen, voedde de nervositeit. Dat Janet Yellen naar de internationale economische en financiële trends verwees, was volgens sommige waarnemers een bewijs dat de Amerikaanse economie in feite brozer is dan de erg bemoedigende indicatoren van de binnenlandse vraag en de werkgelegenheid doen vermoeden. De lichte daling van de verwerkende industrie deze zomer versterkte die overtuiging nog. De Fed probeerde die indruk te ontcrachten door te herhalen dat ze van plan waren om de rente nog dit jaar een eerste keer te verhogen, maar ze slaagden er niet in om het tij te keren. In die context daalden de beursindices. De volatiliteit bleef onder de pieken van augustus, maar in de tweede helft van de maand zagen we een opeenvolging van forse stijgingen en dalingen. Tot slot versterkten specifieke problemen bij bepaalde bedrijven (Volkswagen, Glencore) de ontreddering onder beleggers.



De MSCI AC World index (in Amerikaanse dollar) daalde met 3,8% in september en met 9,9% over het kwartaal. De opkomende markten daalden met 3,3% in één maand tijd en met 18,5% over een periode van drie maanden (in lokale valuta). **Japan** was de slechtste ontwikkelde markt: de Nikkei 225 daalde met 8% en zag hiermee zijn winsten sinds begin dit jaar in rook opgaan. Gezondheidszorg, telecommunicatie en sectoren die gevoelig zijn voor de export – vooral naar Azië – werden hard geraakt. Aandelen uit de **VS** bleken een veilige haven te midden van de financiële turbulentie en bezorgdheid over de wereldwijde groei: de S&P 500-index gaf 2,6% prijs waarbij consumentenuitgaven, nutsbedrijven (industriële en technologieaandelen) goed stand hielden. De Europese markten leden niet alleen onder de bezorgdheid over het globale scenario, maar ook onder het gedrag van bepaalde aandelen. Het schandaal rond Volkswagen resulteerde in een val van het aandeel en van dat van andere autobouwers. De EuroSTOXX 50-index sloot de maand af met een daling van 5,2% en toont nu een terugval van -1,5% vergeleken met eind 2014. Net als elders kelderde de oliesector door de daling van prijs per vat (-8,4% voor WTI tot 45 USD).

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in september met **3,22%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,26%** omlaag ging. Hiermee deed het fonds het 4 basis punten (bp) beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het fonds staat nu een outperformance op 1, 2 en 3 jaar basis.
- De aandelenselectie had een negatief effect op het rendement, terwijl het allocatie effect positief was. Positieve bijdrage aan de aandelenselectie was er in de sectoren materialen (21bp), duurzame consumptiegoederen (16bp) en informatietechnologie (5bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Royal Caribbean Cruises (16bp), Valeo (12bp) en TE Connectivity (9bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren financiële waarden (-53bp), gezondheidszorg (-25bp) en nutsbedrijven (-21bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van Bank Rakyat (-20bp), Standard Chartered (-17bp) en NSK (-17bp).

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **JPMorgan Chase (JPM)** en verkochten **American Express**. JPM is een toonaangevende Amerikaanse grootbank met een van de sterkste managementteams in de branche. De waardering is aantrekkelijk geworden na de recente sterke daling van het aandeel. Hierdoor verwachten we een significant opwaarts potentieel voor het aandeel. Tevens verwachten dat JPM het rendement op eigen vermogen flink kan verhogen wanneer rentetarieven weer enigszins stabiliseren. De winstontwikkeling zal verder ondersteund worden door kostenbesparingen (o.a. lagere salarissen), een hoger marktaandeel en een gezonde winstgevendheid in de retail franchise (credit cards). American Express werd verkocht aangezien het herstel van de winstgroei langer op zich gaat laten wachten, waardoor het aandeel relatief zal achterblijven.
- In gezondheidszorg kochten we **Thermo Fisher** en verkochten we **Merck & Co**. Thermo Fisher is de grootste en meest gediversifieerde speler in de Life Science industrie met een brede productportfolio, waaronder analytische instrumenten voor de farmaceutische industrie. Vorig jaar heeft Thermo Fisher de overname van Life Technologies afgerond, welke een sterke speler is op gebied van gepersonaliseerde gezondheidszorg. Wij verwachten dat deze acquisitie sterk gaat bijdragen aan de groei van het bedrijf. Ook verwachten we dat de academische eindmarkt zal gaan aantrekken, hier heeft



het bedrijf veel exposure naar. De winstgroei zal dit jaar en volgend jaar kunnen gaan versnellen, wat nog niet verdisconteerd zit in het aandeel. Merck & Co werd verkocht nadat de lange termijn groeivoorzichten verslechterd zijn aangezien er meer concurrentie is gekomen voor de bestaande franchises.

- In consumentengoederen kochten we **Reckitt Benckiser** en verkochten we **Coca-Cola**. Reckitt is een toonaangevend innovatief bedrijf dat wereldwijd actief is in o.a. gezondheids- en hygiëneproducten met sterke merken zoals Nurofen (grootste pijnstiller in Europa), Durex, StrepSels en Finish. Het bedrijf is in staat geweest om veel marktaandeel te winnen en wij verwachten dat deze trend zich voortzet. Gezondheidsgerelateerde producten groeien binnen Reckitt het snelste en hebben ook de hoogste marges waardoor het in staat is de winstgroei te versnellen. De marges zouden verder omhoog moeten kunnen door kostenbesparingen. De relatief hogere waardering van het aandeel is onze optiek gerechtvaardigd gezien de hoge winstgevendheid, sterke marktposities en een versnelling van de groei. Coca-Cola werd verkocht aangezien de waardering niet meer voldoende opwaarts potentieel biedt.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten is negatief geworden waarbij beleggers meer focus hebben gekregen op de verslechterende wereldwijde macro-economische omstandigheden, welke winsten van bedrijven negatief beïnvloeden. De zorgen over een harde landing van de Chinese economie nemen toe, welke een negatief effect op de groei van de wereldeconomie heeft en potentieel deflatoire druk kan veroorzaken. Tot dusver is de Chinese overheid altijd in staat geweest de economische groei te “sturen” en met (nieuwe) instrumenten de groei op een hoog niveau te houden. Het vertrouwen van financiële markten hierin is echter afgenomen waarbij de groei van China structureel op een lager niveau kan gaan komen in de transitie naar een meer service gedreven economie.
- Lange tijd werd slechter economisch nieuws nog als positief geïnterpreteerd aangezien de rente dan voor een langere tijd op een laag niveau zou blijven. De toegenomen onzekerheden zorgen ervoor dat beleggers een afwachtende houding aan gaan nemen en het glas i.p.v. half vol nu half leeg zien. We blijven echter van mening dat de beurzen steeds kunnen herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn, gezien de zeer lage rentestanden. Aan de zeer lage rente zal voorlopig geen einde komen, ondanks dat de eerste rentestijging in de VS sinds 7 jaar steeds dichterbij komt. Het herstel van de beurzen zal uitblijven wanneer er een nieuwe wereldwijde recessie ontstaat, echter daar zijn momenteel geen aanwijzingen voor. Het meest waarschijnlijke scenario voor de komende jaren is dat de wereldwijde economie wel groeit, maar gematigd, waardoor de inflatieverwachtingen ook gematigd blijven. Aandelen blijven qua waardering relatief gezien voor ons de meest aantrekkelijke ‘asset class’. We verwachten wel dat de volatiliteit op de financiële markten op een hoger niveau zal blijven.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren te vinden. We hebben relatief weinig exposure naar banken, energie- en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa, onderwogen in Japan en neutraal in de VS. Wij hebben een relatief onderwogen positie in de opkomende markten. Alhoewel de waarderingen van aandelen uit de opkomende landen aantrekkelijker zijn geworden, blijft echter selectiviteit geboden gezien de huidige hoge macro-economische risico's en het negatieve winstmomentum.

**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 dividenduitkering: 5 november 2014

Dividend (bruto): EUR 0,70

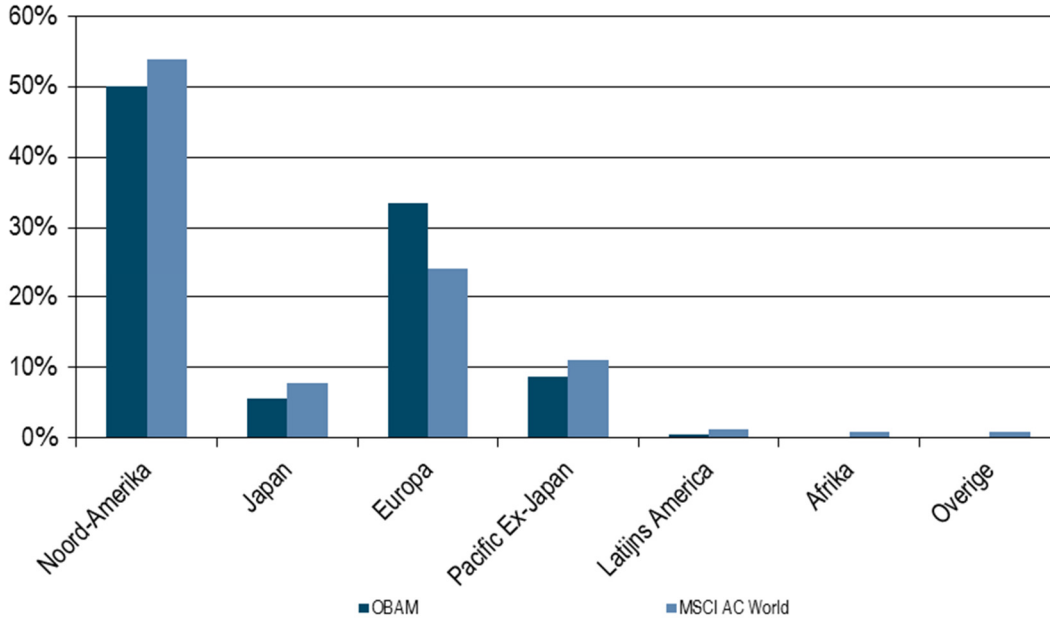
10 grootste posities (30 september 2015)

Alphabet (Google)	4,85%
Apple	3,96%
Koninklijke Ahold	3,22%
ASML	2,59%
Becton Dickinson	2,48%
AIA	2,28%
Zimmer Biomet	2,26%
Priceline	2,24%
CVS Health Corp.	2,23%
Novartis	2,23%

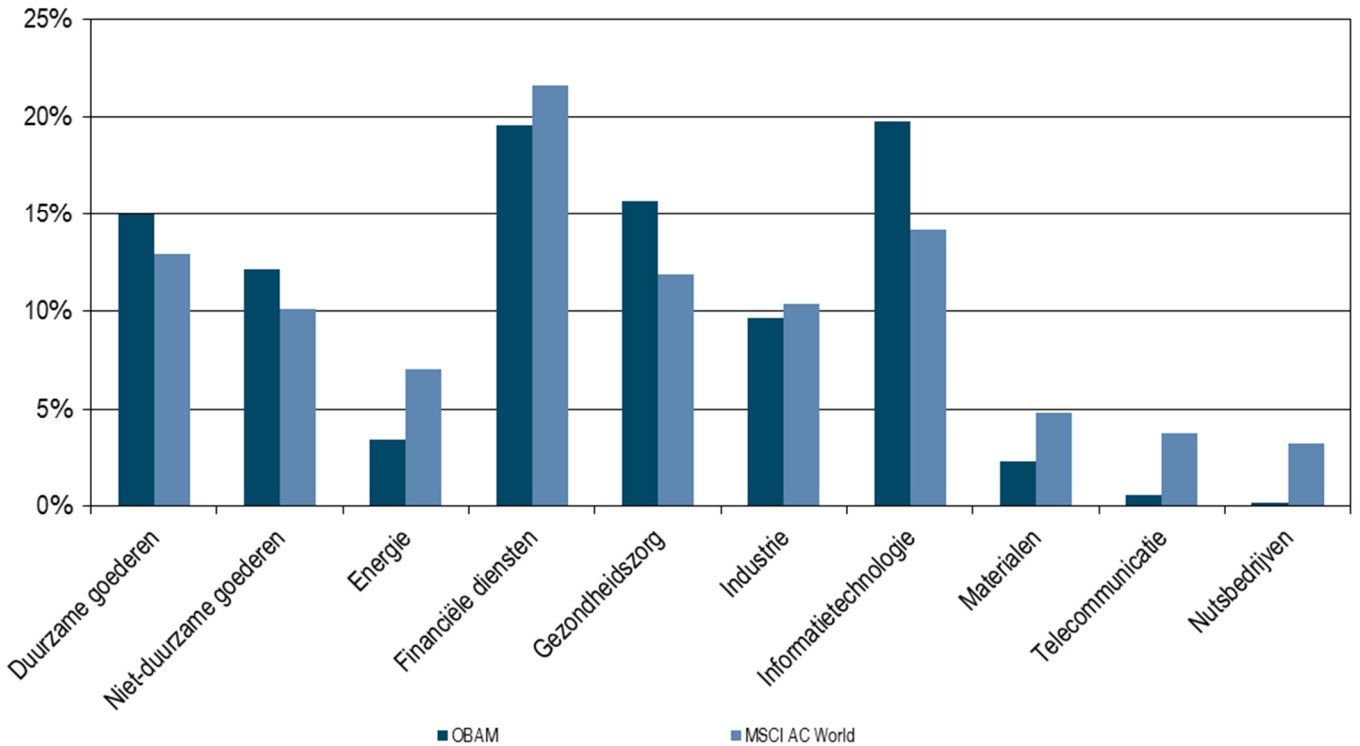
Aantal posities in de portefeuille:	68
Aantal uitstaande deelbewijzen:	17,134,722
Active share versus index	86%



Geografische allocatie per 30.09.2015



Sectorallocatie per 30.09.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.26	-6.80	6.17	10.01	14.40	12.66	5.98	7.54
MSCI AC WORLD (NR)***	-3.26	-9.62	0.77	5.66	12.55	12.37	12.13	6.19
Extra Rendement	-0.01	2.82	5.40	4.35	1.85	0.29	-6.15	1.35

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	15.63	13.31	9.74	-23.07	10.63
MSCI AC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.70	-1.84	20.14
Extra Rendement	-3.51	-4.80	-4.96	-21.22	-9.51

Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	10.01	18.97	9.25	19.97	-22.06
MSCI AC WORLD (NR)***	5.66	19.90	12.01	27.65	-2.15
Extra Rendement	4.35	-0.93	-2.77	-7.68	-19.91

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	18.34	11.40	10.22	15.10	20.30
Benchmark volatiliteit(%)	17.62	17.68	10.51	9.50	9.85	15.56
Tracking error (%)	3.29	3.11	2.73	3.03	8.44	10.98
Informatie ratio	1.64	1.40	0.68	0.09	-0.73	0.12
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.