



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE OKTOBER 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	10.20	-0.87	17.44	20.52	18.47	17.30	8.51	8.64
MSCI AC WORLD (NR)	8.98	-3.17	9.82	13.38	15.47	16.21	13.64	6.52
Excess return	1.22	2.29	7.62	7.14	3.00	1.09	-5.13	2.12

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 november t/m 31 oktober	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	20.52	16.44	15.01	7.12	-13.01
MSCI AC WORLD (NR)***	13.38	17.59	17.72	18.52	1.86
Extra Rendement	7.14	-1.14	-2.71	-11.41	-14.87

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	17.92	12.88	11.43	15.67	20.35
Benchmark volatiliteit(%)	17.79	17.59	11.75	10.42	10.46	15.62
Tracking error (%)	3.41	3.06	2.80	3.01	8.46	10.96
Informatie ratio	2.23	2.33	1.07	0.36	-0.61	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

- In de **VS** bedroeg de bbp-groei in het derde kwartaal 1,5% (op jaarbasis), vergeleken met 3,9% in het tweede kwartaal. Die vertraging was hoofdzakelijk een gevolg van aanpassingen van de voorraden, terwijl de privébestedingen robuust bleven. De Amerikaanse centrale bank (Fed) wijzigde haar monetaire beleid eind oktober niet. In haar communicatie toonde ze echter meer vertrouwen in de economische activiteit en relativeerde ze de zwakke inflatie. Dat zet volgens ons de deur open voor een eerste renteverhoging van de basisrente in deze cyclus in december.

De inkoopmanagersindices (PMI's) wijzen op een versnelde groei in de **eurozone** in oktober. De samengestelde index voor de verwerkende industrie en de dienstensector kwam uit op 54 (53,9 in het eerste en tweede kwartaal). In de grootste economieën bleek het bedrijfsklimaat eveneens bestand tegen de zorgen over de wereldwijde groei. Toch overweegt de ECB om haar monetaire beleid verder te versoepelen omdat de inflatie erg laag blijft (0,0% op jaarbasis in oktober volgens de voorlopige schatting) en omdat de problemen in de opkomende regio's de Europese export drukken. Afgaand op de uitspraken van ECB-voorzitter Mario Draghi kan er in december een beslissing over verdere versoepeling vallen.

In **Japan** trekt de binnenlandse vraag aan, maar de signalen uit de verwerkende industrie, die gevoeliger voor schommelingen in de export is, zijn gemengd. De PMI lijkt echter positief met een index die opnieuw boven de 52 uitkwam in oktober. Hoewel de inflatie in september op jaarbasis naar 0% terugkeerde, lijkt de Bank van Japan (BoJ) niet bereid om op te treden. Ze stelde haar verwachtingen fors naar beneden bij en verwacht niet dat haar inflatiedoel van 2% voor de tweede helft van 2016 wordt bereikt.

De cijfers uit de **opkomende regio's** bleven teleurstellen, maar leken minder slecht dan in de zomer. De **Chinese** bbp-groei daalde in het derde kwartaal op jaarbasis naar 6,9%, het laagste niveau sinds 2009. De tekenen van een opleving, vooral in de privébestedingen en de vastgoedsector, waren zwak. In **Brazilië** daalde de activiteit van zowel de industriële als de dienstensector verder, terwijl de inflatie sterk boven de doelstelling van de centrale bank uitkwam. Die laatste besliste net als in september om de basisrente op 14,25% te houden en liet weten dat ze dit niveau 'lang genoeg' zou handhaven om het inflatiedoel te behalen. In september bedroeg de inflatie 9,49%. In Zuid-Korea en Taiwan zagen we de eerste aarzelende tekenen van verbetering in de industriële output en de exportorders. Die moeten nog worden bevestigd.

- Aandelenbeleggers waren positief verrast over het monetaire beleid en na een lastig kwartaal herstelden aandelen zich fors in oktober. De MSCI AC World in USD steeg met 7,8% nadat deze 9,9% prijsgaf in het derde kwartaal en de MSCI Emerging Markets in USD won 7,0% na een val van 18,5%. De meest recente bedrijfsresultaten en macro-economische indicatoren rechtvaardigden die euforie volgens ons niet. De stijging verliep enigszins chaotisch: de volatiliteit daalde na een piek in augustus, maar keerde niet terug naar de erg lage niveaus voorafgaand aan deze episode. Begin oktober waren de beleggers nog ontstemd door zorgen over de wereldwijde groei. Vervolgens raakten beleggers steeds sterker overtuigd van een scenario waarin de Fed de verhoging van de Amerikaanse basisrente nagenoeg eindeloos voor zich uit zou schuiven. Mario Draghi liet op 22 oktober tussen de regels door verstaan dat de ECB het monetaire beleid verder zou versoepelen in december en in China verraste de centrale bank de markten met een verlaging van de basisrente.

Dat alles overtuigde de beleggers dat het 'feest' nog niet voorbij was. In deze context kon de wat hardere toon van de Fed op 28 oktober de pret niet bederven: er kwam geen forse daling van aandelen. De Fed stelde dat de volgende FOMC-vergadering in december zou beslissen of de tijd al rijp was voor een renteverhoging op basis van de dan beschikbare economische cijfers. In het licht van de grotendeels positieve diagnose van de groei en de werkgelegenheid is de kans groot dat de Fed voor het einde van 2015 overgaat tot een eerste renteverhoging zoals ze enkele maanden geleden



aangaf. De Nikkei 225 index steeg met 9,8% over de maand, de EuroSTOXX 50 met 10,2% en de S&P 500 met 8,3%. De verschillen weerspiegelden min of meer de koersschommelingen van de dollar tegenover de yen (+0,9%) en de euro (+1,2%). De bedrijfsresultaten, vooral in de VS, bleven wat onder de verwachtingen met 74% positieve verrassingen, in lijn met het langjarige gemiddelde van deze indicator, en teleurstellende omzetcijfers. De voorkeur van beleggers ging deze maand naar conjunctuurgevoelige sectoren uit. Zo deden aandelen uit de sectoren industrie, technologie en materialen het goed in de VS, evenals de energiesector die steun kreeg van de stabiliserende prijs voor ruwe olie. Telecommunicatie en nutsbedrijven die van oudsher rentegevoelig zijn, bleven achter bij de markt. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in oktober met **10,20%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **8,98%** omhoog ging. Hiermee deed het fonds het 1,2% beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het fonds staat tot dusver dit jaar op een outperformance van 7,6%.
- De aandelenselectie droeg sterk bij aan het rendement (2,1%), in het bijzonder de sectoren informatietechnologie (58bp), financiële waarden (48bp) en duurzame consumptiegoederen (39bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Alibaba (56bp), Alphabet (27bp) en Bank Rakyat (21bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren telecommunicatie (-20bp) en consumptiegoederen (-11bp). Op aandelenniveau vielen Stericycle (-17bp), Mitsui Fudosan (-11bp) en Sprouts Farmers (-10bp) tegen.

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **Host Hotels & Resorts** en verkochten we **Vonovia**. Host Hotels & Resorts (HST) bezit een geografisch breed gespreide portfolio van meer dan 130 luxe hotels en hotels gericht op het hogere segment met ongeveer 65 000 kamers. De portefeuille is geconcentreerd in de VS, maar het bedrijf heeft ook niet-controlerende belangen in Europese joint ventures. HST werkt met premium merken zoals Marriott, Ritz-Carlton, Westin, Sheraton en Hilton. Het aandeel heeft onder druk gelegen door lagere omzetgroei in met name het oosten van de VS waar o.a. de sterkere dollar een negatief effect op toeristenbestedingen had. Wij verwachten dat dit gaat stabiliseren en dat een eventuele verdere verslechtering al in de aandelenkoers verdisconteerd zit. Tevens heeft het aandeel een relatief hoog dividendrendement van 5%. Vonovia werd verkocht nadat de koers fors was opgelopen en het bedrijf een bod op concurrent Deutsche Wohnen had gedaan, wat in onze optiek geen aantrekkelijke propositie is.
- In industrie kochten we **Kion** en **Kuka**. Kion is een in Duitsland gevestigde leverancier van industriële heftrucks en logistiekoplossingen met een wereldwijd marktaandeel van 14%. We verwachten voor de komende drie jaar een gemiddelde omzetsijging van 5% en een winststijging van minimaal 10%. Als marktleider in Europa (82% van de omzet) moet Kion profiteren van het aanhoudende herstel van de heftruckverkoop in de regio. Met name moet het kunnen profiteren van de inhaalvraag in Italië, Spanje en Frankrijk, waar de volumes nog 15%-50% onder de topniveaus van 2008 zijn. Met een leidende positie in elektrische heftrucks moet Kion ook kunnen profiteren van de verschuiving naar schonere elektrische heftrucks. Kuka is een Duitse fabrikant van robots en richt zich op de verkoop van industriële robots en volledig geautomatiseerde oplossingen. Kuka profiteert van een sterke structurele groei in de automatisering (vooral in China) die zich steeds meer verspreid over verschillende industrietakken. Kuka heeft de potentie om de marges verder te verhogen



en daarbij de potentiële eindmarkt flink te vergroten. Wij geloven dat de recente correctie in de koers van het aandeel onterecht is en een goed instapmoment biedt.

- In energie kochten we **Vopak**. Vopak is 's werelds grootste onafhankelijke dienstverlener in tankopslag, gespecialiseerd in de opslag en overslag van vloeibare bulkchemicaliën, gassen en olieproducten. Nadat Vopak in het tweede kwartaal zwakker dan verwachte prestaties in Azië liet zien, kwam de koers van het aandeel fors onder druk te staan. Wij verwachten dat de marktomstandigheden in Azië moeilijk zullen blijven, echter volgens ons zit dat momenteel in de koers verdisconteerd en de rest van de activiteiten laten juist een sterke ontwikkeling zien. Op basis van sterke langetermijnfundamenten en de huidige aantrekkelijke waardering hebben we besloten het aandeel op te nemen in de portefeuille.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten is na een negatief kwartaal weer snel gedraaid. Zoals in eerdere maandberichten gememoreerd, kunnen beurzen snel herstellen aangezien er voor beleggers weinig alternatieven zijn gezien de lage rentestanden. De voornaamste drijver voor het positieve sentiment was dat de centrale banken in Europa en China de economie potentieel nog meer gaan stimuleren, terwijl de rente in de VS ook lang op een relatief laag niveau zal blijven, zelfs na de eerste renteverhoging (in 7 jaar!) die er aan zit te komen. Anderzijds zullen beurzen wellicht volatiel blijven aangezien de wereldwijde economische groei onder druk staat, wat leidt tot negatieve winstaanpassingen. In Europa bijvoorbeeld wordt 2015 het 4^e jaar waarbij er geen winstgroei behaald wordt, wanneer we naar het gemiddelde kijken. Voor 2016 worden de winsttaxaties nu ook verlaagd. Aangezien de beurzen wel stijgen, betekent dit dat de waardering van aandelen verder omhoog gaat.
- De volatiliteit blijft naar verwachting hoog op de aandelenmarkten, waarbij beleggers de ene keer meer aandacht hebben op de verslechterende wereldwijde macro-economische omstandigheden en de markten dan weer profiteren van het feit dat voor beleggers aandelen de beste asset class is zolang er geen wereldwijde recessie komt en bedrijfswinsten op peil blijven. Er blijven zorgen over een harde landing van de Chinese economie, welke een negatief effect op de groei van de wereldeconomie heeft en deflationaire druk kan veroorzaken. Tot dusver is de Chinese overheid in staat geweest de economie te sturen en met (nieuwe) instrumenten de groei op een hoog niveau te houden. Het vertrouwen van financiële markten hierin is echter afgenomen en de verwachting is dat de groei in China structureel op een lager niveau kan gaan komen in de overgang naar een meer service gedreven economie.

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 relatief gezien voor ons nog steeds de meest aantrekkelijke asset class, waarbij we wereldwijd voldoende investeringsmogelijkheden zien in bedrijven met sterke bedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering.

- 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

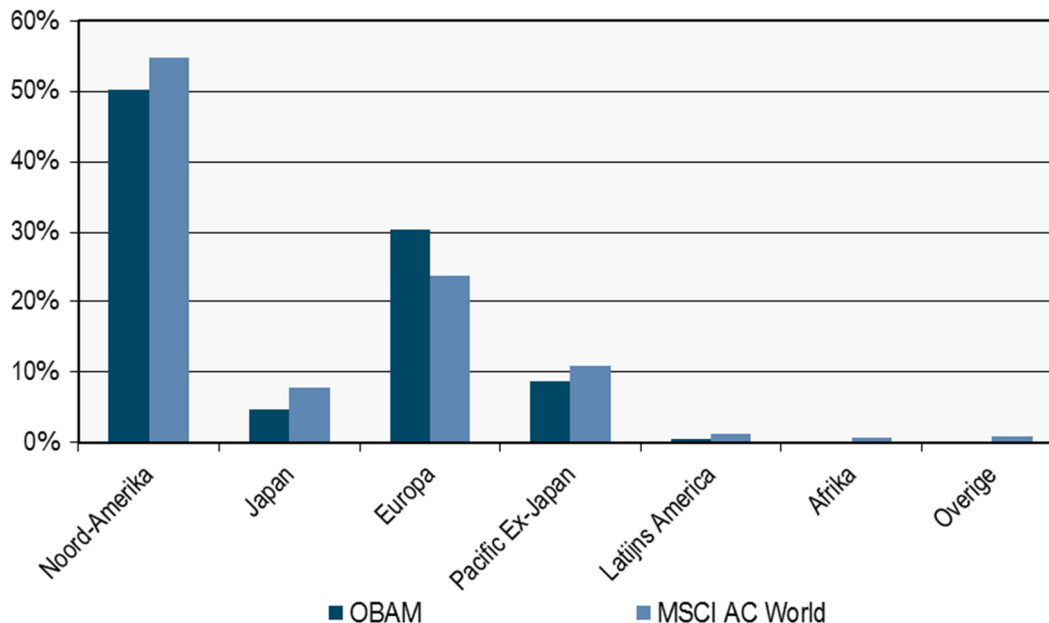
Datum van laatste dividenduitkering: 5 november 2014
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 oktober 2015)

Alphabet	5.21%
Apple	4.00%
Koninklijke Ahold	3.16%
Priceline Group	2.46%
Aia Group	2.42%
Zimmer Biomet Holdings	2.34%
Thermo Fisher Scientific	2.13%
Cvs Health Corp	2.13%
Bayerische Motoren Werke	2.09%
Marsh & McLennan	1.98%

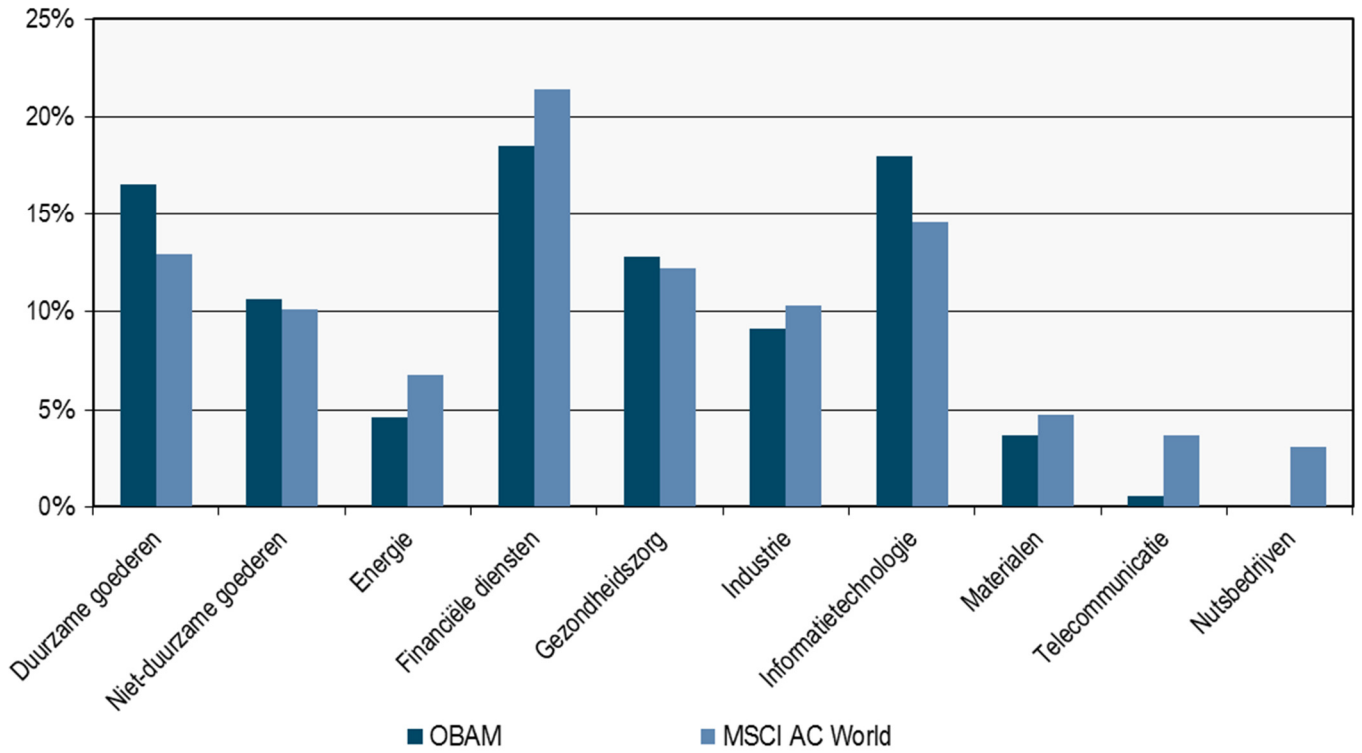
Aantal posities in de portefeuille:	63
Aantal uitstaande deelbewijzen:	17,011,653
Active share versus index	86%

Geografische allocatie per 31.10.2015





Sectorallocatie per 31.10.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	10.16	-1.00	16.95	19.92	17.85	16.45	7.57	7.92
MSCI AC WORLD (NR)***	8.98	-3.17	9.82	13.38	15.47	16.21	13.64	6.52
Extra Rendement	1.18	2.17	7.13	6.54	2.38	0.24	-6.06	1.39

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 november t/m 31 oktober	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	19.92	15.81	13.70	5.92	-13.87
MSCI AC WORLD (NR)***	13.38	17.59	17.72	18.52	1.86
Extra Rendement	6.54	-1.78	-4.02	-12.61	-15.73

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	17.92	12.88	11.43	15.67	20.35
Benchmark volatiliteit(%)	17.79	17.59	11.75	10.42	10.46	15.62
Tracking error (%)	3.41	3.06	2.80	3.01	8.46	10.96
Informatie ratio	2.09	2.13	0.85	0.08	-0.72	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

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.