



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE NOVEMBER 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	4.50	11.45	22.73	22.80	19.99	18.58	8.34	8.80
MSCI AC WORLD (NR)	3.73	9.36	13.92	15.01	16.79	17.25	13.47	6.65
Excess return	0.77	2.09	8.81	7.79	3.20	1.34	-5.13	2.15

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 december t/m 30 november	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	22.80	17.24	15.82	8.59	-17.56
MSCI AC WORLD (NR) ***	15.01	18.60	18.17	18.31	-1.35
Extra Rendement	7.79	-1.35	-2.35	-9.71	-16.21

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.11	18.47	13.04	11.57	15.63	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	18.57	17.98	11.87	10.51	10.41	15.61
Tracking error (%)	3.58	3.31	2.83	3.03	8.46	10.94
Informatie ratio	2.46	2.35	1.13	0.44	-0.61	0.20
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



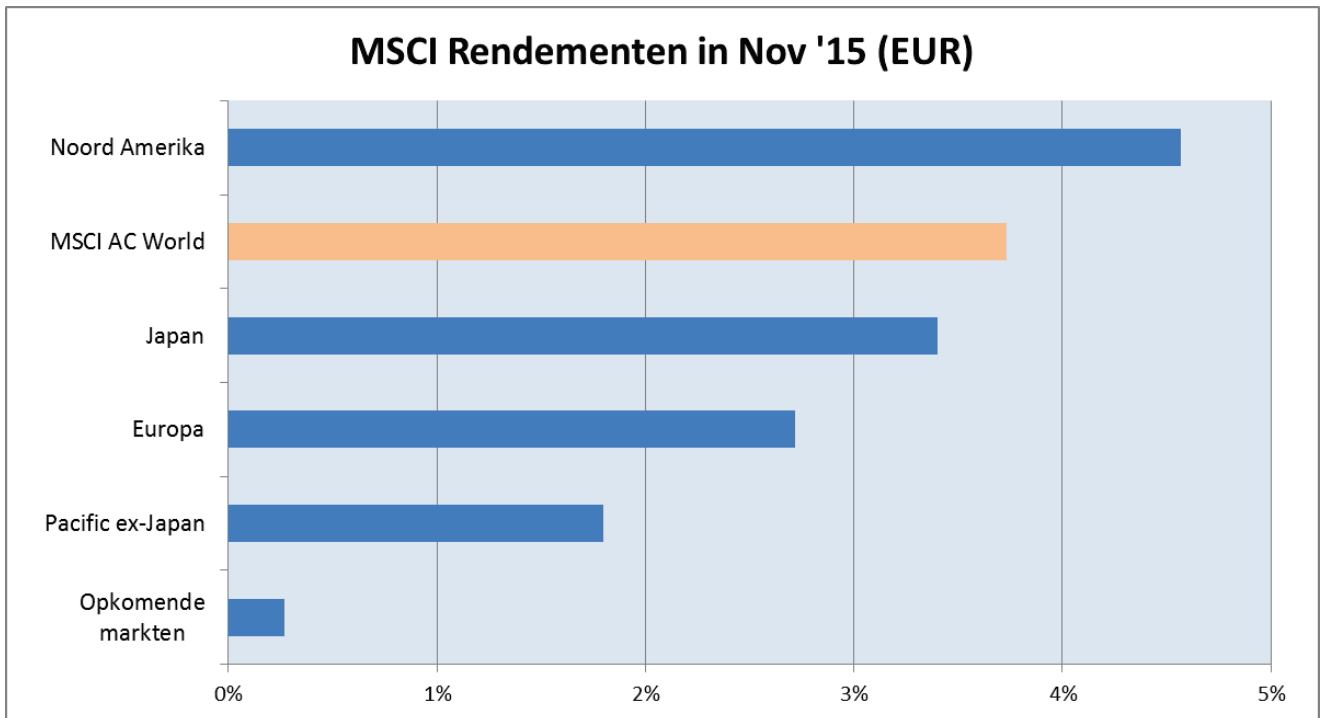
Internationale marktontwikkelingen

- Bijgesteld bedroeg de bbp-groei van de **VS** in het derde kwartaal 2,1% op jaarbasis. Dat is iets beter dan de aanvankelijke schatting van +1,5%. De toename van de inkomens van de huishoudens is erg bemoedigend voor de privébestedingen die in het derde kwartaal met 3% toenamen. Uit het arbeidsmarktrapport dat begin deze maand werd gepubliceerd bleek dat er in oktober veel banen bij kwamen, dat de werkloosheid naar 5% daalde en vooral dat de lonen versneld stegen (+2,5% op jaarbasis, het hoogste niveau sinds juli 2006). Dat moet wel nog worden bevestigd, maar illustreert de sterkte van de Amerikaanse economie die zou moeten blijven profiteren van het herstel van de werkgelegenheid en de huizenmarkt. In die context en met een inflatie die zijn bodem mogelijk voorbij is (0,2% op jaarbasis in oktober), wint de belofte van de Fed dat ze de rente in december een eerste keer zal verhogen aan geloofwaardigheid.

In de **eurozone** bedroeg de bbp-groei in het derde kwartaal 0,3%. Op jaarbasis bereikte de bbp-groei met 1,6% zijn hoogste niveau sinds medio 2011. Op basis van de inkoopmanagersindices (PMI's) versnelde de activiteit licht in november. De samengestelde index voor de verwerkende industrie en de dienstensector bedroeg 54,4 (voorlopige schatting), een derde stijging op rij en zijn hoogste niveau sinds 54 maanden. De verschrikkelijke aanslagen in Parijs en de terreurdreiging in Brussel kunnen het vertrouwen op korte termijn drukken, maar de economie lijkt goed stand te houden. De officials van de ECB schaarden zich de hele maand achter de inschikkelijke taal van Mario Draghi op 22 oktober. Dat opent de deur naar extra versoepelingsmaatregelen tijdens de vergadering van 3 december. De ECB baseert zich hiervoor vooral op de zwakke inflatie (0,1% in oktober op jaarbasis, 1,1% voor de onderliggende index) en op het risico dat deze verder daalt.

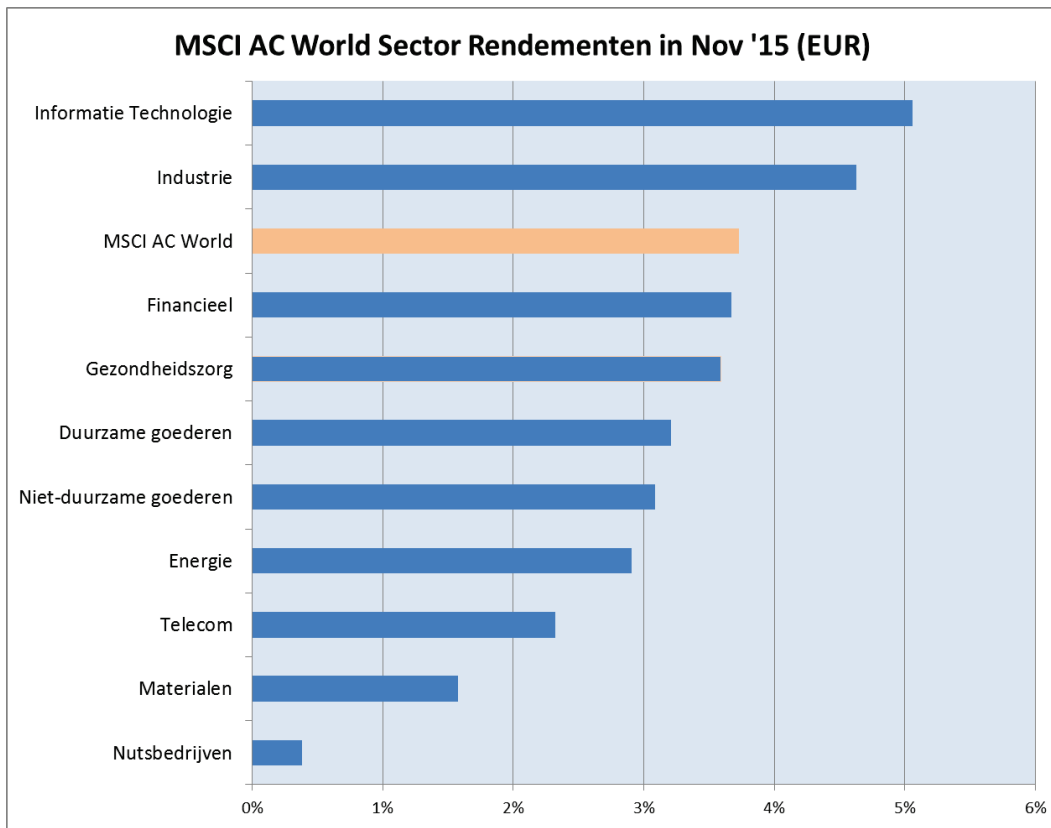
In **Japan** bleek uit de nationale rekeningen van het derde kwartaal dat het land opnieuw in een technische recessie verkeert met twee opeenvolgende dalingen van het bbp (-0,2% in het tweede en derde kwartaal na een stijging met 1,1% in het eerste kwartaal). Ondanks die situatie en een nog altijd erg lage inflatie (0,3% in oktober) liet de Bank van Japan (BoJ) haar monetaire beleid ongemoeid, waarschijnlijk omdat meerdere elementen in de binnenlandse vraag positief zijn. In de **opkomende regio's** bleken de economische cijfers wat minder slecht dan verwacht. Veel PMI-indices bleven weliswaar onder de 50, maar de trend verbetert geleidelijk. Dat is onder meer het geval in Mexico waar de index van de verwerkende industrie in oktober op 53 uitkwam, zijn hoogste niveau sinds mei.

- Het rendement van de **aandelenmarkten** was minder spectaculair dan in oktober, maar steeg toch in de grote ontwikkelde markten: +3,5% voor de Nikkei 225, +2,6 % voor de EuroSTOXX 50 en slechts +0,1% voor de S&P 500. Beleggers in aandelen liepen vooruit op een mogelijke versoepeling van het monetaire beleid in de eurozone en de mogelijkheid van maatregelen door de BoJ. Ze lieten zich ook niet afschrikken door de vooraanstaande eerste verhoging van de basisrente in de VS. In locale valuta daalde de MSCI AC World echter met 1% door nieuwe problemen in de Chinese markten na matige bedrijfsresultaten.



Bron: MSCI

We kunnen de marktbeving interpretieren als een adempauze na de duidelijke opleving in oktober, maar ook als hardnekkige bezorgdheid die trouwens ook tot uiting komt in de toegenomen volatiliteit op wereldwijde beurzen. Beleggers aarzelden mogelijk omdat er volgende maand snel na elkaar twee belangrijke besluiten voor het monetaire beleid op de agenda staan – op 3 december in de eurozone en op 16 december in de VS – terwijl de bedrijfsresultaten teleurstelden. Ondanks dit alles en het uitstel van meerdere beursgangen bij het begin van november, liep er op de valreep toch nog nieuws binnen over grote fusies van bedrijven in de farmaceutische sector en beursintroductions in de financiële sector. De tragische gebeurtenissen in Parijs op 13 november, de verhoogde terreurdreiging in Europa en, algemener, de toegenomen geopolitieke risico's nadat Turkije een Russisch vliegtuig neerhaalde, hadden tot slot weinig gevolgen voor aandelen. Wel speelden die factoren mogelijk een rol in de schommelingen op de grote beurzen waar dagen van sterke dalingen en stijgingen elkaar andermaal opvolgden. De stijging van de dollar in de aanloop van de verwachte renteverhoging door de Fed lijkt een ander destabiliserend element. In Tokio nam de interesse voor de meest export gerelateerde sectoren toe dankzij de daling van de yen. In Europa en de VS gaven beleggers de voorkeur aan conjunctuurgevoelige sectoren wat op een zeker vertrouwen in de wereldeconomie kan wijzen ondanks de nog altijd vrij zwakke cijfers uit de opkomende regio's. Binnen de S&P 500 bleven sectoren die van oudsher gevoelig zijn voor rentestijgingen (telecommunicatie, nutsbedrijven) achter bij de rest van de markt. Tenzij anders vermeldt, luiden alle indices in hun lokale valuta's.



Bron: MSCI

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in november met **4,50%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,73%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met 77 basispunten (bp) voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het fonds staat sinds begin dit jaar op een outperformance van 8,8%.
- De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement (37bp), in het bijzonder de sectoren consumptiegoederen (39bp) industrie (21bp) en energie (20bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Ahold (23bp), Sprouts Farmers Market (18bp) en Alphabet (17bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren financiële waarden (24bp), telecommunicatie (-15bp) en duurzame consumptiegoederen (-7bp). Op aandelniveau bleven de posities in Priceline (-31bp), Standard Chartered (-30bp) en Celgene (-13bp) achter.



Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden werd geparticipeerd in de beursgang van **ABN AMRO** en verkochten we **BlackRock**. ABN Amro is een goed gekapitaliseerd Nederlandse retailbank met een groot marktaandeel en marktleiderschap in de Nederlandse private banking. De winstgevendheid ligt op een relatief hoog niveau, vooral vanwege de private bank en de relatief goede marges op hypotheek. De verwachte omzetgroei van ABN Amro is beperkt en ligt in lijn met de economische groei in Nederland. Ondanks de relatief wat lagere groeivoorzichten is het aandeel aantrekkelijk gezien de lage waardering, beperkt risico en hoge dividendrendement. De koers van Blackrock heeft het recentelijk relatief goed gedaan waardoor het opwaarts potentieel is afgenomen.
- In duurzame consumptiegoederen kochten we **Vipshop**. Vipshop is online retailer die profiteert van de snelle groei van e-commerce in China. Het heeft een zeer solide klantenbasis, die veel herhaal aankopen verricht. De online “flash sales” (een zeer korte periode waarin een winkel producten verkoopt tegen een veel lagere prijs dan anders) markt wordt gedreven door de overvloedige voorraad in distributiekanaal, stijgende consumentenbestedingen en de vraag naar merkproducten. Deze markt kent relatief nog een lage penetratie en biedt dus ruimte voor verdere groei. Vipshop heeft een stabiele relatief hoge bruto marge van 25%, dankzij de focus op het hogere marge kledingsegment. Het aandeel is recentelijk fors omlaag gekomen als gevolg van een kleine verlaging in de verwachte groei (naar +40%), door het vertraagde herfst- en winter kledingseizoen. Gezien de nog steeds sterk positieve groei vooruitzichten en hoge winstgevendheid van het bedrijf biedt de recente correctie een goed instapmoment.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten blijft wisselvallig, waarbij het positieve sentiment van de afgelopen maanden fragiel te noemen is. We verwachten nog steeds dat correcties op aandelenmarkten zullen blijven plaatsvinden gezien de afnemende wereldwijde economische groeiverwachtingen, anderzijds blijft het argument staan dat beurzen snel herstellen aangezien er voor beleggers weinig alternatieven zijn gezien de lage rentestand. De volatiliteit blijft naar verwachting vooralsnog 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. Winstgroei van bedrijven blijft vooralsnog op peil echter wel op een lager niveau,

De afname van economische groei is met name binnen de opkomende markten waar te nemen. Er blijven veel zorgen over een harde landing van de Chinese economie, welke een negatief effect op de groei van de wereldeconomie heeft en deflatoire 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 consument 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 te vinden in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren. We hebben relatief weinig exposure naar banken, telecommunicatie- 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, momenteel hebben we geen posities in Brazilië en Rusland, met alleen posities in Azië. 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

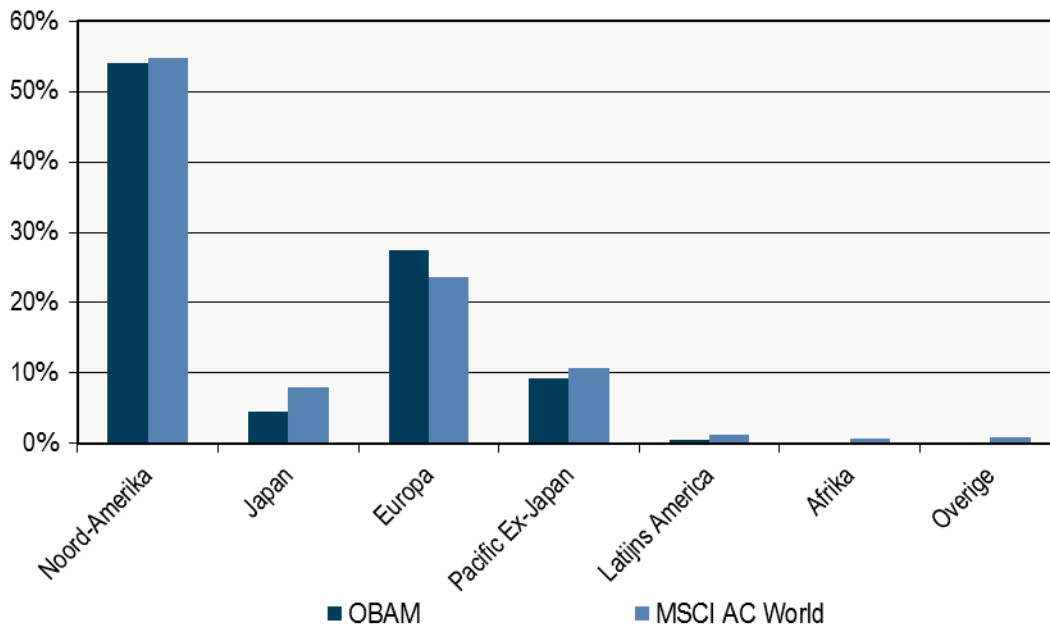
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N,V,
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N,V,
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	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:	2 november 2015
Dividend (bruto):	EUR 0,70

10 grootste posities (30 november 2015)

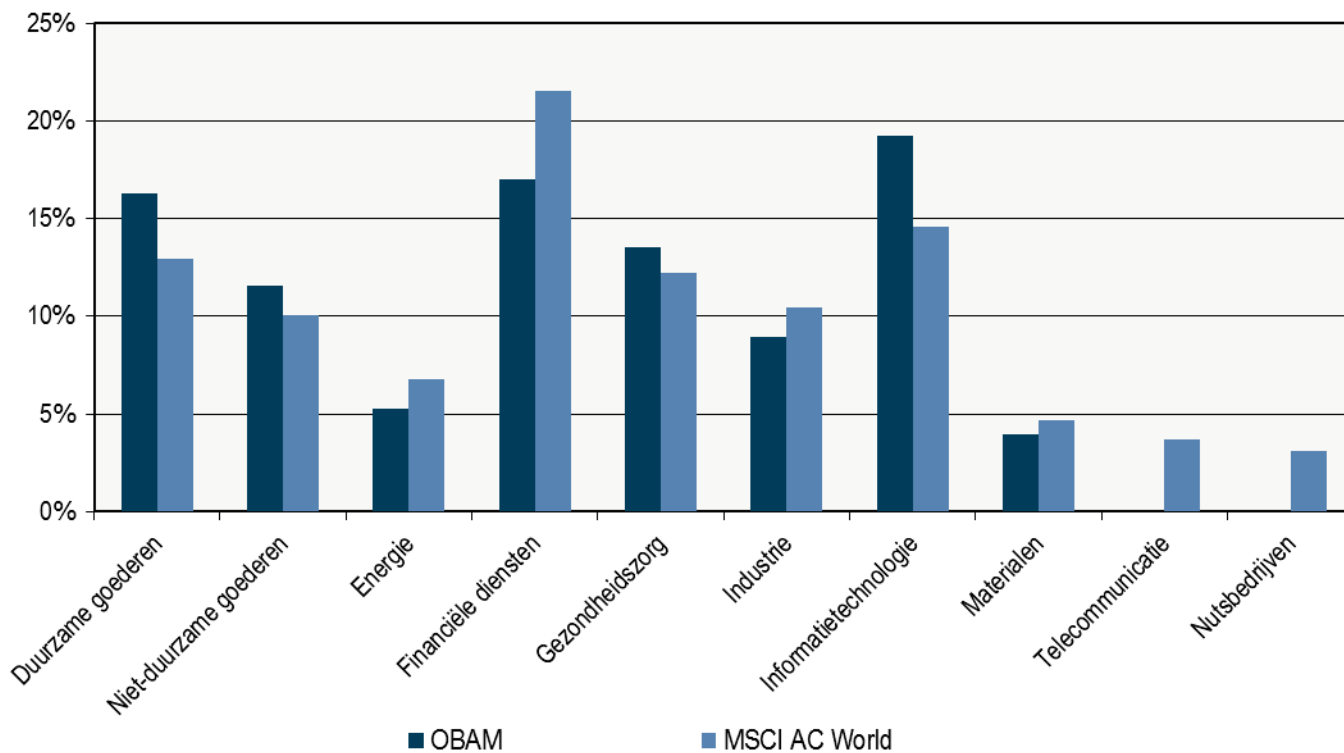
Alphabet	5.39%
Apple	3.95%
Koninklijke Ahold	3.36%
Cvs Health Corp	2.72%
Priceline Group	2.60%
Aia Group	2.45%
Zimmer Biomet Holdings	2.26%
Thermo Fisher Scientific	2.26%
Bayerische Motoren Werke	2.21%
JPMorgan	2.05%
Aantal posities in de portefeuille:	62
Aantal uitstaande deelbewijzen:	17,079,142
Active share versus index	86%



Geografische allocatie per 30.11.2015



Sectorallocatie per 30.11.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	4.46	11.31	22.17	22.19	19.39	17.74	7.42	8.07
MSCI AC WORLD (NR)***	3.73	9.36	13.92	15.01	16.79	17.25	13.47	6.65
Extra Rendement	0.73	1.95	8.25	7.18	2.60	0.49	-6.05	1.42

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 december t/m 30 november	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	22.19	16.66	14.50	7.36	-18.38
MSCI AC WORLD (NR) ***	15.01	18.60	18.17	18.31	-1.35
Extra Rendement	7.18	-1.94	-3.66	-10.95	-17.03

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.11	18.47	13.04	11.57	15.63	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	18.57	17.98	11.87	10.51	10.41	15.61
Tracking error (%)	3.58	3.31	2.83	3.03	8.46	10.94
Informatie ratio	2.31	2.17	0.92	0.16	-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 zelffouten. 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.