



ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGER



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

## MAANDRAPPORTAGE JANUARI 2016

# 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	-5.77	-5.59	-5.77	4.12	15.63	13.77	4.84	8.32
MSCIAC WORLD (NR)	-5.66	-6.58	-5.66	-2.80	11.65	12.44	10.20	6.18
Excess return	-0.11	0.99	-0.11	6.92	3.98	1.33	-5.36	2.14

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.67	16.21	14.55	11.02	-22.29
MSCIAC WORLD (NR)***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.84
Extra Rendement	8.91	-2.93	-3.56	-3.69	-20.45

Historisch rendement (%) 1 februari t/m 31 januari	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	4.12	28.40	10.13	1.64	-15.37
MSCIAC WORLD (NR)***	-2.80	28.24	14.03	11.95	2.16
Extra Rendement	6.92	0.16	-3.90	-10.30	-17.53

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.17	19.19	14.11	12.64	15.86	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	19.61	18.66	13.26	11.70	11.01	15.64
Tracking error (%)	3.98	3.68	2.47	2.82	8.42	10.91
Informatie ratio	-0.03	1.88	1.61	0.47	-0.64	0.20

\* 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

- Het herstel bleef in de meeste opkomende markten onder de verwachtingen waardoor het IMF zijn groeiverwachtingen opnieuw verlaagde. Die bijstelling wijst op hardnekkige twijfel over de gezondheid van de wereldeconomie die in januari nog werd aangewakkerd door een olieprijs die onder 30 USD per vat dook en teleurstellende economische indicatoren. In de **Verenigde Staten** bedroeg de bbp-groei in het vierde kwartaal 0,7% (geannualiseerd) volgens de eerste schattingen van de nationale rekeningen. Deze economische vertraging is vooral een gevolg van de gestage afbouw van de voorraden (die 0,5% afhaalde van de groei op kwartaalbasis) en minder export en productieve investeringen. De privébestedingen, die in het derde kwartaal nog met 3% stegen, vertraagden naar 2,2%. Dat blijft echter beter dan verwacht en de residentiële investeringen zijn robuust. Uit de eerste beschikbare cijfers blijkt dat de maakindustrie in januari aarzelende tekenen van herstel toonde. De Federal Reserve wijzigde haar monetaire beleid niet na haar vergadering van 16 en 27 januari en bleef optimistisch voor de groei en de werkgelegenheid.

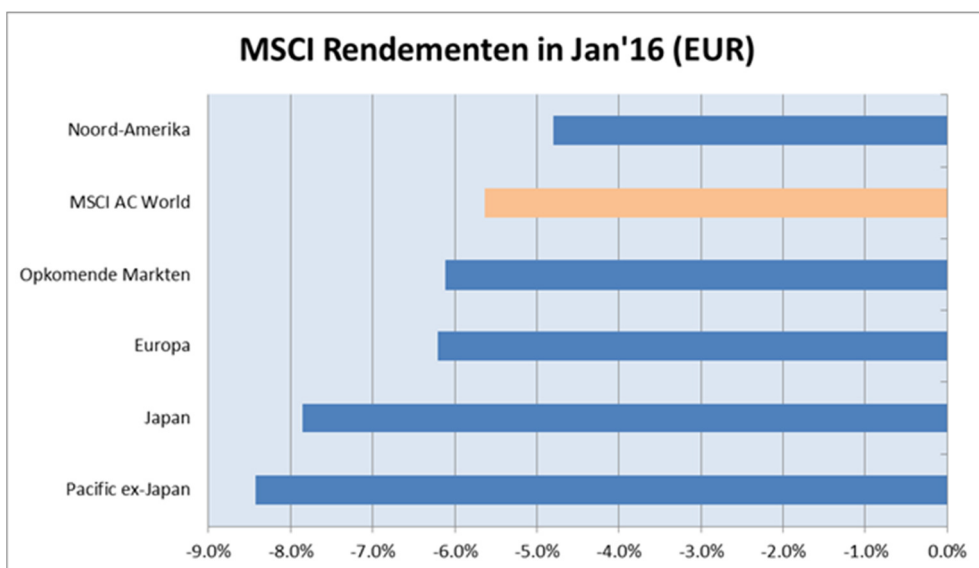
In de **eurozone** bleek uit de peilingen bij bedrijven dat de duidelijke versnelling die we in het laatste kwartaal van 2015 zagen mogelijk vaart mindert. Na een niveau van 54,3 in december, kwam de samengestelde index die de opinie van inkoopmanagers in de verwerkende industrie en de dienstensector weerspiegelt in januari uit op 53,5. Die licht tegenvallende resultaten kwamen er net nu de Europese economie erin was geslaagd om ondanks tegenwind goed stand te houden en Mario Draghi op 21 januari had bevestigd dat de ECB bereid was om te handelen waarmee hij de hoop voedde dat de centrale bank tijdens haar volgende vergadering op 10 maart het monetaire beleid verder zou versoepelen. Een nog altijd lage inflatie (0,4% jaar op jaar in januari) en naar beneden bijgestelde verwachtingen door de daling van de olieprijs in een stagnerende economie verhoogden de geloofwaardigheid van deze verklaringen.

In **Japan** blijven de economische cijfers vrij teleurstellend door problemen in de maakindustrie en een beperkte loongroei ondanks het erg lage werkloosheidscijfer (3,3% in december). De binnenlandse vraag hapert al sinds de lente van vorig jaar, maar toonde nu toch lichte tekenen van herstel. Omdat de inflatie erg zwak blijft (0,2% jaar op jaar in december) besliste de Bank van Japan op 29 januari om een negatieve rente in te voeren (-0,1% voor eendaagse deposito's op de nieuwe reserves van banken). De Chinese bbp-groei daalde in het vierde kwartaal naar 6,8% en de indicatoren in China en andere Aziatische landen leken zich duurzaam te stabiliseren. Het Russische bbp daalde echter met 3,7% in 2015 en Brazilië verkeerde in een vergelijkbare recessie.

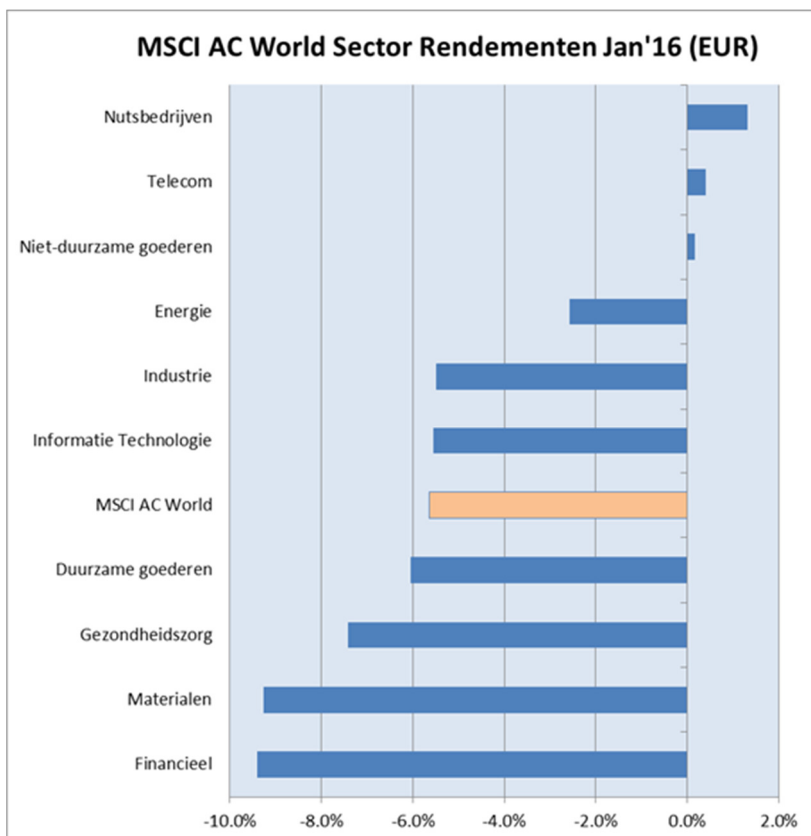
- China en olie: net als in december verklaren deze twee factoren de meeste schommelingen in de **aandelenmarkten** in januari. De verklaring van de Fed een paar dagen eerder dat ze van plan was om het monetaire beleid slechts geleidelijk te normaliseren leek niet specifiek bedoeld om beleggers in aandelen gerust te stellen. De belofte van Mario Draghi op 21 januari dat er in maart dit jaar nieuwe maatregelen komen, kon de beurzen slechts kortstondig opbeuren. Aan het begin van de maand waren alle ogen gericht op de abrupte daling van aandelen in lijn met de kelderende Chinese indices. De invoering van een systeem om de handel tijdelijk op te schorten bij sterke beursdalingen viel in slechte aarde bij beleggers en werd daarom al na een week gestopt. Al maanden stellen we ons dezelfde vragen: hoe ingrijpend is de Chinese economische vertraging en zijn de overheden wel in staat om doeltreffende en overtuigende oplossingen op tafel te leggen? Daar bovenop kwam nog bezorgdheid over de daling van de yuan, terwijl de daling van de olieprijs als een bijkomend teken van problemen voor de wereldwijde groei werd ervaren. In feite lag het evenwicht tussen vraag en aanbod deze maand aan de basis van de prijs van een vat WTI die eind 2015 op 37 USD uitkwam. De prijs zakte tot bijna 26 USD op 20 januari en steeg vervolgens opnieuw door gedeeltelijke bijstellingen van speculatieve posities. De nakende terugkeer van Iraanse olie op de markt nu de internationale sancties tegen Teheran zijn opgeheven, versnelde de daling van de prijs per vat. Een gerucht op 28 januari over een voorstel van Saoedi-Arabië om de productie terug te schroeven hielp de prijzen mee omhoog. Aandelen volgden die ontwikkelingen op de voet, maar zonder de volatiliteit die we in augustus vorig jaar zagen. De eerste kwartaalresultaten van Amerikaanse bedrijven konden de bezorgdheid van marktwaarnemers niet



volledig wegnemen. Ondanks een rally op het einde van de periode pakte de maand uitermate negatief uit voor aandelen met een daling van 6,1% voor de MSCI AC World en 6,5% voor de MSCI Emerging Markets (beide uitgedrukt in dollar). De Nikkei 225 gaf 8% prijs. De EuroSTOXX 50 daalde met 6,8% door bezorgdheid over Italiaanse banken. In de Verenigde Staten verloor de S&P 500 5,1%, maar deden nutsbedrijven en telecommunicatie het beter dan de brede markt. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.



Bron: MSCI



Bron: MSCI



## Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in januari met **5,77%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **5,66%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds 11 basispunten (bp) achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie was neutraal. De sectoren financiële waarden (42bp), industrie (17bp) en materialen (9bp) droegen positief bij. Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Ahold (44bp), Vinci (21bp) en Vopak (17bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren duurzame consumentengoederen (-27bp), niet duurzame consumentengoederen (-19bp) en gezondheidszorg (-14bp). Op aandelenniveau bleven de posities in Priceline (-30bp), BMW (-28bp) en Royal Caribbean (-23bp) achter.

## Beheer van de portefeuille

- In niet duurzame consumptiegoederen kochten we **Hain Celestial**. Hain Celestial is een bedrijf met toonaangevende biologische en natuurlijke producten met vestigingen in Noord-Amerika, Europa en India. De productcategorie omvat supermarkten (70% van de omzet), snacks (11%), thee (4%), persoonlijke verzorging (5%) en Pure Proteïne (10%). Als marktleider verwachten we dat het bedrijf gemiddeld 5-10% autonome groei moet kunnen behalen in deze snel groeiende markt voor biologische en natuurlijke producten. Daarnaast heeft Hain nog ruimte om de operationele marges te verbeteren door kostenbesparingen. Het aandeel heeft een aantrekkelijke waardering, gecombineerd met sterke groeiperspectieven.
- In industrie werd **Danaher** en **Masco** gekocht. Danaher produceert en verkoopt professionele, medische, industriële en commerciële producten en diensten in de sectoren van de test- en meetapparatuur, milieu, life sciences, tandheelkundige en industriële technologieën. Danaher is in staat om in een relatief lage groei economische groei omgeving toch te kunnen groeien door de exposure naar seculiere groeisegmenten zoals Life Sciences en water. Het cyclische deel van het bedrijf zal in de tweede helft van 2016 worden afgesplitst. We verwachten dat ondanks moeilijke marktomstandigheden Danaher in staat zal zijn om meer dan 10% winstgroei te behalen, mede gezien haar sterke services exposure. Deze sterke fundamenten zijn nog onvoldoende in de koers verdisconteerd.

Masco produceert, distribueert en installeert producten voor restauratie en renovatie van huizen. Wij geloven dat het bedrijf de komende 3 jaar gemiddeld 5% autonome omzetgroei en 15% winstgroei kan behalen als gevolg van een positieve reparatie/renovatie van huizen trends in de VS, de herstructurering bij de cabinet divisie en de hernieuwde focus op kostenbeheersing. Vrije kasstromen zullen aanzienlijk gaan verbeteren, het dividend wordt verder verhoogt en het bedrijf zal verder investeren in groei. Na de recente koersdaling is waardering van het aandeel aantrekkelijk geworden.

## Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten is verder verslechterd de afgelopen maand. Zorgen omtrent een groeivertraging van de wereldeconomie nemen toe, voornamelijk gedreven door de angst voor een harde landing van de Chinese economie en een devaluatie van de yuan. Tevens nemen de zorgen omtrent een recessie in de VS toe, waarbij er in



Europa en Japan angst voor deflatie is. In dit klimaat van veel onzekerheden en centrale banken die het grootste deel van kruit verschoten hebben is de kans op verdere koersdalingen aanwezig. De verslechtering in de macro economische omgeving vindt plaats op een moment dat de Amerikaanse centrale bank begonnen is met het normaliseren van het monetaire beleid. Deze combinatie zorgt er voor dat beleggers een afwachtende houding zullen blijven aannemen totdat er minder onzekerheid over de impact van het Fed beleid en de het effect van lagere wereldwijde economische groei op bedrijfswinsten.

- We verwachten dat de rente in ontwikkelde landen/regio's zoals Europa, Japan en de VS voorlopig op een relatief laag niveau zal blijven (ondanks de eerste stap in de VS). De zeer lage rentestanden zullen uiteindelijk aandelenmarkten blijven ondersteunen zo lang er geen wereldwijde recessie komt en bedrijfswinsten op peil blijven. Het meest waarschijnlijke scenario voor de komende jaren blijft dat de wereldwijde economie wel groeit, maar gematigd, waardoor winstgroei van bedrijven ook op een relatief laag niveau zal liggen. In dit klimaat kunnen aandelen het uiteindelijk relatief goed blijven doen ondanks de recente koerscorrecties. Tevens zien we wereldwijd nog voldoende investeringsmogelijkheden in bedrijven met sterke bedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering ondanks een onzekere macro-economische omgeving.
- 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, energie, 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.

## 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:	NL0006294035

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

Datum van laatste dividenduitkering: 2 november 2015

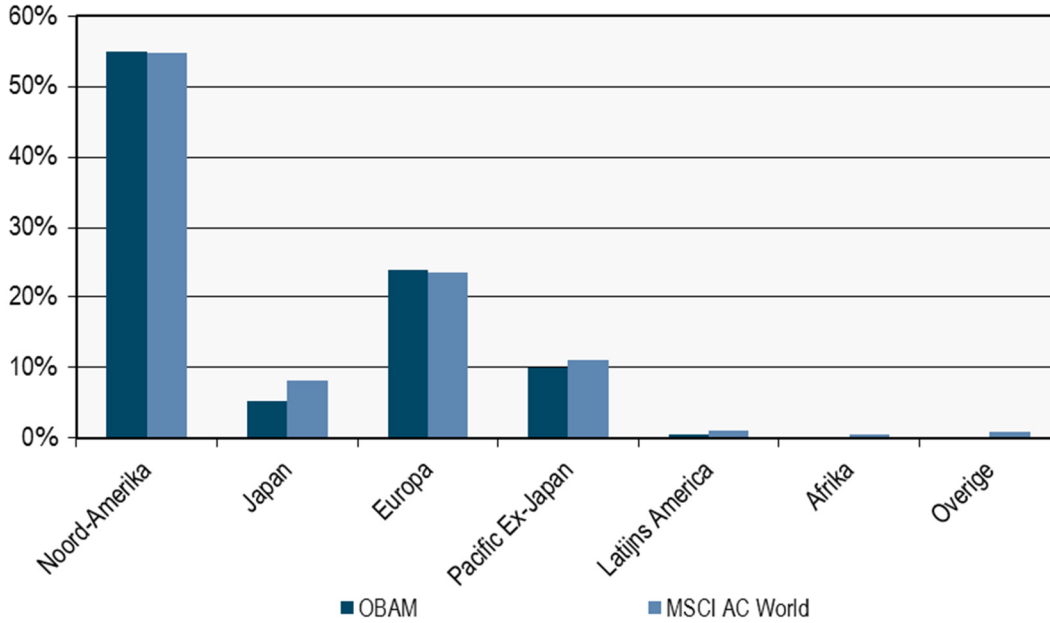
Dividend (bruto): EUR 0,70

## 10 grootste posities (31 januari 2016)

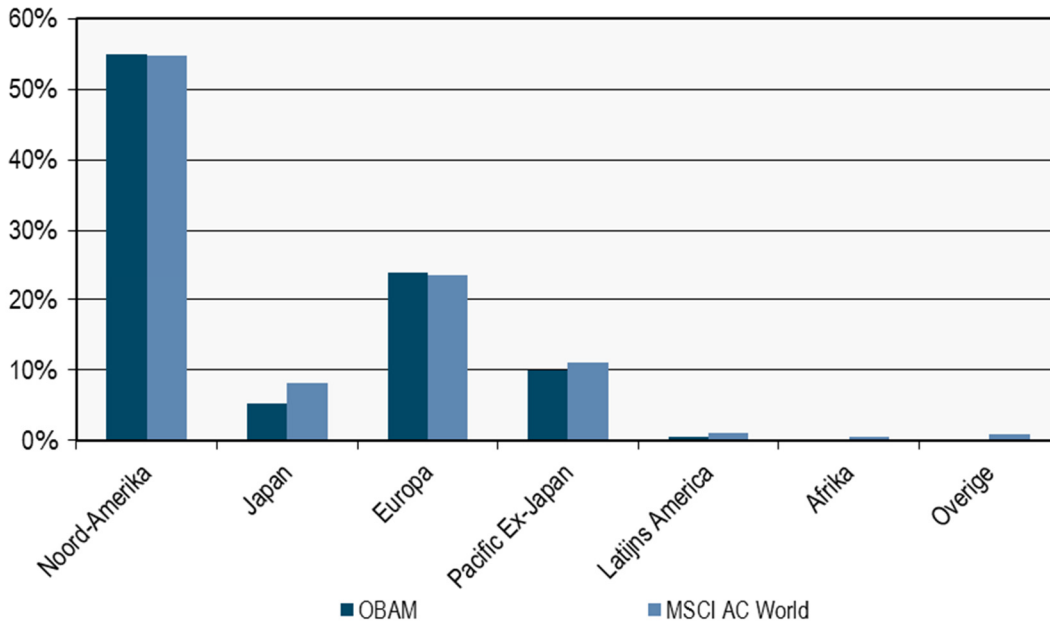
Alphabet	5.39%
Koninklijke Ahold	3.83%
Apple	3.58%
Cvs Health Corp	3.08%
Cisco	3.06%
Aia Group	2.79%
Priceline	2.72%
Vopak	2.62%
Wells Fargo	2.53%
Zimmer Biomet	2.45%
Aantal posities in de portefeuille:	56
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,744,798
Active share versus index	88%



### Geografische allocatie per 31.01.2016



### Geographical allocation - 31.01.2016





## Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-5.81	-5.71	-5.81	3.60	15.05	13.00	3.96	7.59
MSCI AC WORLD (NR)***	-5.66	-6.58	-5.66	-2.80	11.65	12.44	10.20	6.18
Extra Rendement	-0.15	0.87	-0.15	6.40	3.40	0.56	-6.24	1.41

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.08	15.63	13.31	9.74	-23.07
MSCI AC WORLD (NR)***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.84
Extra Rendement	8.32	-3.51	-4.80	-4.96	-21.22

Historisch rendement (%) 1 februari t/m 31 januari	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	3.60	27.76	9.00	0.48	-16.22
MSCI AC WORLD (NR)***	-2.80	28.24	14.03	11.95	2.16
Extra Rendement	6.40	-0.48	-5.03	-11.47	-18.38

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.17	19.19	14.11	12.64	15.86	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	19.61	18.66	13.26	11.70	11.01	15.64
Tracking error (%)	3.98	3.68	2.47	2.82	8.42	10.91
Informatie ratio	-0.04	1.74	1.37	0.20	-0.74	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.