



ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGER



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE SEPTEMBER 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	-0.15	5.89	1.11	11.64	11.10	13.89	14.65	8.39
MSCI AC WORLD (NR)	-0.29	4.10	3.04	11.20	8.40	12.10	15.03	6.37
Excess return	0.14	1.79	-1.93	0.43	2.70	1.79	-0.39	2.02

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.67	16.21	14.55	11.02	-22.29
MSCI AC 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 oktober t/m 30 september	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	11.64	10.57	19.69	10.51	21.31
MSCI AC WORLD (NR) ***	11.20	5.66	19.90	12.02	27.65
Extra Rendement	0.43	4.91	-0.21	-1.50	-6.34

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	15.88	18.07	14.70	12.80	13.08	20.13
Benchmark volatiliteit (%)	14.75	17.37	13.27	11.37	10.09	15.47
Tracking error (%)	5.62	5.06	3.92	3.53	5.94	10.81
Informatie ratio	-0.34	0.09	0.69	0.51	-0.07	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

- Dat de **Amerikaanse** Federal Reserve de rente tijdens haar beleidsvergadering op 20 en 21 september ongemoeid zou laten was algemeen verwacht, maar het vooruitzicht van een verhoging van de basisrente (ongewijzigd sinds december 2015) vóór eind dit jaar voorspelt toch dat er uiteindelijk een verschuiving in het monetaire beleid komt. Dat verklaart de nervositeit van beleggers voor en na die vergadering. Bovendien vertroebelden de recent bekendgemaakte economische indicatoren de boodschap enigszins. Door de onverwachte terugval van bepaalde componenten van de ISM-inkoopmanagers, een vertragende activiteit in de huizenmarkt en een teleurstellende detailhandelsverkoop nam de twijfel toe over de kans op een oplevende groei in het 3e kwartaal na de zwakte in het 2e kwartaal toen de bbp-groei kwartaal op kwartaal tweemaal werd bijgesteld en uiteindelijk op 1,4% op jaarbasis uitkwam. Zoals Janet Yellen onderstreepte, bleef de arbeidsmarkt robuust met een werkloosheidscijfer van 4,9% in augustus. Bovendien nadert de inflatie geleidelijk het inflatiedoel van de Fed met een CPI-deflator zonder voeding en energie op 1,7% in augustus. Die factoren kunnen op zich een voorzichtige normalisering van het monetaire beleid rechtvaardigen.
- In de **eurozone** bevestigden de peilingen dat de economische activiteit voorsnog goed bestand bleek tegen de waargenomen gevolgen van het Brexit-referendum. Ze wijzen er ook op dat de bbp-groei in het 3e kwartaal in lijn zou moeten blijven met die in het 2e kwartaal (+0,3%). Volgens een voorlopige schatting kwam de samengestelde inkoopmanagersindex (maakindustrie en dienstensector) in september uit op 52,6. Daarmee bedraagt het gemiddelde voor het 3e kwartaal 52,9 na 53,1 in het 2e kwartaal. De nationale vertrouwensindicatoren zijn gunstiger: zowel de Duitse Ifo-index als de Franse index van het bedrijfsklimaat steeg aanzienlijk. In die context en ondanks een hardnekkig lage inflatie (0,4% op jaarbasis in september) oordeelde de ECB dat een extra versoepeling van het monetaire beleid kon wachten.
- Hoewel de **Bank van Japan** de basisrente niet verlaagde en evenmin de omvang van haar activa-aankopen uitbreidde, voegde ze toch vuurkracht aan haar wapenarsenaal toe via de introductie van een systeem van 'rentecurvecontrole' wat het monetaire beleid flexibeler maakt. Bovendien streeft ze er nu naar om de inflatie langdurig boven haar doelstelling van 2% te houden. Ondanks die beloften steeg de yen in de eerste uren na de mededeling wat op een zeker scepticisme bij de marktspelers wijst. Ondertussen bleef de groei in het 2e kwartaal bescheiden (+0,7% op jaarbasis) en wezen de bedrijfsindicatoren niet op een fors herstel in de komende maanden. Indicatoren bevestigden dat de daling in grote **opkomende landen** ten einde is, maar het is nog te vroeg om een echte versnelling te verwachten. Daarvoor moet de wereldwijde handel eerst opleven.
- In september hadden de **markten** vooral aandacht voor de verwachtingen voor het monetaire beleid in toonaangevende ontwikkelde landen en voor de feitelijke beslissingen van de centrale banken. Politieke factoren veroorzaakten wat nervositeit in de markten zonder grote gevolgen, ondanks het succes van de eurosceptische partij AfD en zwakke resultaten voor de regeringscoalitie tijdens twee regionale verkiezingen in Duitsland en tijdelijk minder gunstige peilingen voor Hillary Clinton. Het einde van de maand stond in het teken van ongerustheid over het Duitse banksysteem, een specifiek risico dat de hele Europese sector trof. Die reactie van de markt weerspiegelt ook het gebrek aan vertrouwen onder beleggers in de wereldwijde economische vooruitzichten nu de Fed weer werk wil maken van de normalisering van haar monetaire beleid en de twijfel over de doeltreffendheid van de programma's voor activa-aankopen van andere toonaangevend centrale banken toeneemt. Op het einde van de maand veroorzaakte de onverwachte bekendmaking van een overeenkomst tussen OPEC-leden om de productie te verlagen een rally in de olieprijs. WTI-olie sloot een chaotische maand boven de 48 USD per vat af.
- Uiteindelijk stegen **aandelen wereldwijd** marginaal (+0,4% voor de index MSCI AC World in USD) en voor aandelen uit de opkomende landen (+1,1% voor de index MSCI Emerging Markets in USD). In de ontwikkelde markten kregen Europese aandelen het moeilijk door de zwakte in financiële waarden. De EuroSTOXX 50 daalde met 0,7%, mede door een daling



met 3,8% van de banksector. In Japan daalde de Nikkei 225 index met 2,6% als gevolg van het onvermogen van de BoJ om de yen te verzwakken. Ondanks nieuwe monetaire beleidsmaatregelen steeg de yen over de maand met 2,1% waarbij de drempel van 100 yen per dollar herhaaldelijk in zicht kwam. Op de Amerikaanse markten sloot de index S&P 500 de maand 0,1% lager af door zwakte in financiële waarden; basismaterialen en consumenten aandelen. Sterkte in de sectoren energie en informatietechnologie kon dit niet volledig compenseren. (Tenzij anders vermeld, luiden de rendementen van alle indices in lokale valuta's.)

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in september met **0,15%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **0,29%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met 14bp (basispunten) voor (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een positief effect van (24bp) op het rendement. De aandelenselectie had een positief effect in de sectoren gezondheidszorg (35bp), informatietechnologie (32bp) en nutsbedrijven (23bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Palo Alto Networks (40bp), Veolia Environment (14bp) en Infineon (13bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren consumptiegoederen (-37bp), duurzame consumentengoederen (-25bp) en financiële waarden (-18bp). Op aandelenniveau bleven de posities in Nike (-23bp), Ahold Delhaize (-18bp) en ITC (-17bp) achter.

Beheer van de portefeuille

- In duurzame consumptiegoederen kochten we **PulteGroup**. PulteGroup is één van de grootste Amerikaanse huizenbouwers met een brede spreiding over het land. Het bedrijf is de afgelopen jaren in staat geweest om de winstgevendheid sterk te verhogen door minder agressief te groeien en meet te focussen op het creëren van (aandeelhouders) waarde. De nieuwe strategie is gericht op het verhogen van de winstmarges en cash-flow. Er zal de komende tijd dan ook in een lager tempo land aangekocht gaan worden en met deze vrij komende cash-flow zal er een groot gedeelte (20% van de marktkapitalisatie) aan aandelen teruggekocht gaan worden. Tevens kan er nog verder in de kosten gesneden worden wat een positief effect op de marges zal hebben. De aandelen zijn zeer aantrekkelijk gewaardeerd waarbij we de risico's op een sterk verslechterende Amerikaanse huizenmarkt niet groot achten.
- In industrie kochten we **Johnson Controls** en verkochten we **Siemens**. Het management van Johnson Controls is het bedrijf aan het omvormen van een leverancier van voornamelijk auto-onderdelen naar een multi-industrieel bedrijf. Na de overname van Tyco en de spin-off van een deel van de auto-activiteiten (per eind oktober), zal er een heel ander bedrijf ontstaan waarbij groei, winstgevendheid en cash-flow conversie sterk zullen verbeteren. Voor de komende 3 jaar verwachten we een gemiddelde winstgroei van 12% per jaar. Deze positieve ontwikkelingen zullen de waardering van het aandeel verder opdrijven. Siemens werd verkocht nadat het aandeel fors gestegen was, waardoor we geen opwaarts potentieel meer zagen.
- In materialen kochten we **Sealed Air** en verkochten we **DSM**. Sealed Air is actief op het gebied van enerzijds verpakkingsoplossingen en anderzijds reiniging en hygiëne-oplossingen voor verschillende industrieën. Sinds 2012 is de winstgevendheid van Sealed Air flink toegenomen als gevolg van acties van het nieuwe management. Echter zwakte in de industriële eindmarkten en valuta tegenwind in 2015 zorgde ervoor dat de groei onder druk kwam. Op dit moment lijkt veel negativiteit ingeprijsd te zijn. Wij verwachten dat de organische groei weer verder zal toenemen waarbij er ruimte blijft voor



een verdere verhoging van de winstmarge. Tevens verwachten we een voortzetting van het aandeleninkoopprogramma welke de koers verder kan ondersteunen.

- In financiële waarden verkochten we **Wells Fargo**. Wij geloven dat de onderzoeken naar het bedrijf met betrekking tot het openen van deposito- en creditcard rekeningen zonder toestemming van klanten, grotere en meer langdurige implicaties op het bedrijf zullen hebben dan momenteel in de aandelen is verdisconteerd.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten zal naar verwachting wisselend blijven, waarbij markten zich begeven tussen hoop en vrees en per saldo met hoge volatiliteit weinig richting geven. Verder worden de markten met name gedreven door macro-economische verwachtingen en events. De Amerikaanse verkiezingen, een voor Europa belangrijk Italiaans referendum en mogelijk een renteverhoging in de VS de markt in beweging brengen. Stabilisatie van de groei in opkomende markten en een verder herstel van grondstofprijzen heeft voor een positiever sentiment gezorgd waarbij opkomende markten gemiddeld gezien de beste regio zijn dit jaar qua rendement. Aangezien er in de opkomende markten ook hogere rentevergoedingen (yield) te behalen zijn voor de obligatiebelegger, zorgt dit er tevens voor dat beleggers weer meer geld naar de opkomende markten alloceren waardoor de regio verder ondersteund zal blijven.
- De mogelijke economische gevolgen van de Brexit blijven nog onduidelijk. Het aantal winstwaarschuwingen van Engelse bedrijven zijn de afgelopen maand wel toegenomen evenals een verdere verzwakking van de Britse pond. Centrale banken en overheden zullen echter niet stil zitten in het VK en er worden dan ook nog extra stimuleringsmaatregelen verwacht. Een neveneffect van de wereldwijde monetaire stimuli is dat obligatiebeleggers op steeds grotere schaal te maken hebben met negatieve rentestanden, waardoor sommige obligatiebeleggers (welke het mandaat hebben) ook naar de aandelenmarkt gaan om toch nog rendement te halen. Binnen aandelen neemt mede hierdoor de vraag naar bedrijven met een lage volatiliteit en een relatief hoog dividend (t.o.v. obligaties) sterk toe, waardoor dit type aandelen inmiddels een forse premie hebben. Gezien de hoge waardering zijn dit type aandelen wel erg kwetsbaar in het geval de Fed de rente in een sneller tempo dan verwacht verhoogt.
- Het meest waarschijnlijke scenario voor de komende jaren blijft een klimaat waarin de wereldwijde economie wel groeit, maar gematigd, waardoor winstgroei van bedrijven gemiddeld gezien ook op een relatief laag niveau zal blijven liggen. Illustratief in dit geval is dat waarschijnlijk in Europa, 2015 het vijfde jaar zal worden waarbij bedrijfswinsten gemiddeld gezien niet of nauwelijks omhoog gaan. Toch kunnen aandelen het uiteindelijk relatief goed doen aangezien er weinig alternatieven voor beleggers zijn die nog rendement opleveren. We zien wereldwijd ondanks de hogere waarderingen en onzekerheden nog voldoende investeringsmogelijkheden 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 en consumenten gerelateerde sectoren. We hebben tenslotte relatief weinig exposure naar banken, energie, telecommunicatie- en nutsbedrijven. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa, onderwogen in Japan, het VK en neutraal in de VS. Wij hebben een relatief licht onderwogen positie in de opkomende markten, momenteel hebben we geen posities in Brazilië en Rusland, met alleen posities in Azië.

**Kenmerken**

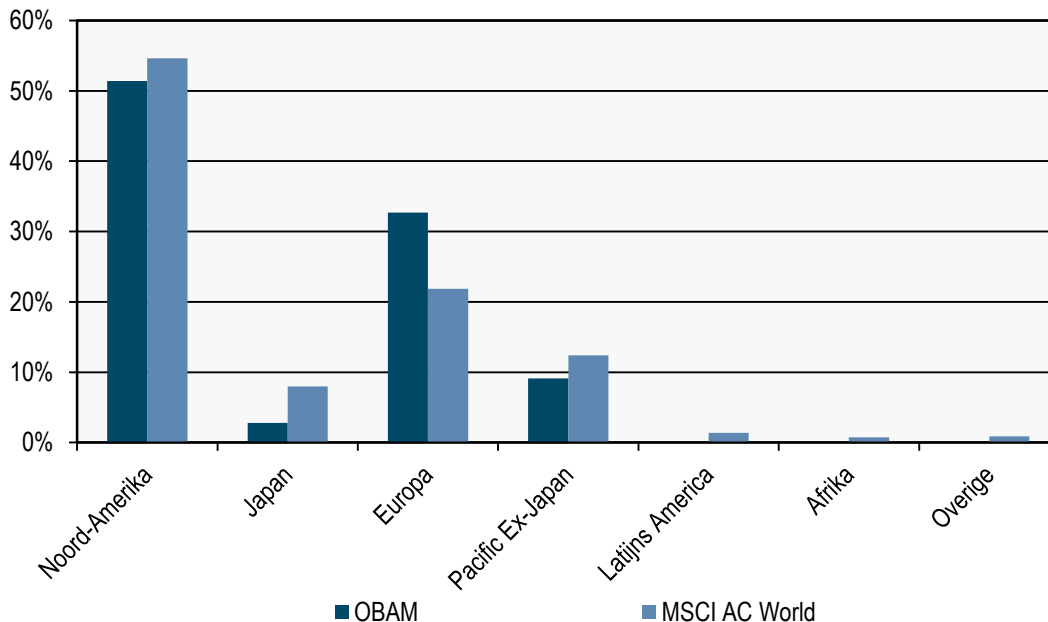
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	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 www.OBAM.nu
Datum van laatste dividenduitkering:	24 mei 2016
Dividend (bruto):	EUR 0,70

10 grootste posities (30 september 2016)

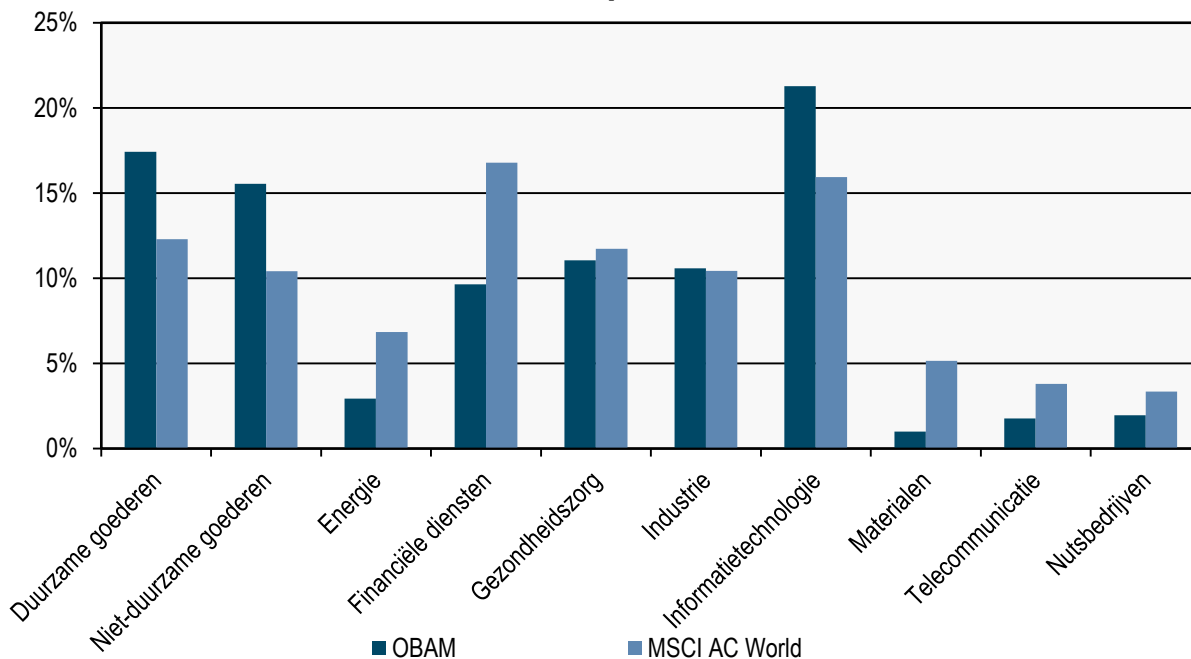
Alphabet	4.87%
Facebook	3.51%
Koninklijke Ahold	3.39%
Apple	2.80%
Unilever	2.78%
Cvs Health Corp	2.63%
Nike	2.57%
Infineon	2.53%
Palo Alto Networks	2.53%
Microsoft	2.51%
Aantal posities in de portefeuille:	55
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,429,792
Active share versus index	90%



Geografische allocatie per 30.09.2016



Sectorallocatie per 30.09.2016





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.19	5.76	0.72	11.08	10.54	13.28	13.76	7.67
MSCI AC WORLD (NR)***	-0.29	4.10	3.04	11.20	8.40	12.10	15.03	6.37
Extra Rendement	0.10	1.66	-2.32	-0.13	2.15	1.18	-1.27	1.30

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 oktober t/m 30 september	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	11.08	10.01	18.97	9.25	19.97
MSCI AC WORLD (NR)***	11.20	5.66	19.90	12.02	27.65
Extra Rendement	-0.13	4.35	-0.93	-2.77	-7.68

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	15.88	18.07	14.70	12.80	13.08	20.13
Benchmark volatiliteit(%)	14.75	17.37	13.27	11.37	10.09	15.47
Tracking error (%)	5.62	5.06	3.92	3.53	5.94	10.81
Informatie ratio	-0.41	-0.03	0.55	0.34	-0.21	0.12

* 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.