



ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGERERS



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

## MAANDRAPPORTAGE MEI 2017

# BNP PARIBAS OBAM N.V.



### Bruto rendement

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	-0.52	3.15	8.67	12.77	14.04	13.90	8.59
MSCI AC WORLD (NR)	-1.02	-0.71	4.09	16.35	12.38	13.85	6.66
Excess return	0.51	3.87	4.58	-3.59	1.66	0.04	1.93

Historisch rendement (%)	2016	2015	2014	2013	2012
BNP Paribas OBAM N.V.	3.35	17.67	16.21	14.55	11.02
MSCI AC WORLD (NR)***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.70
Extra Rendement	-7.74	8.91	-2.93	-3.56	-3.69

Historisch rendement (%) 1 juni t/m 31 mei	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13
BNP Paribas OBAM N.V.	12.77	-1.23	33.21	9.64	17.82
MSCI AC WORLD (NR)***	16.35	-6.86	31.02	11.83	20.48
Extra Rendement	-3.59	5.63	2.20	-2.19	-2.66

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	10.51	11.06	12.34	10.73	19.90
Benchmark volatiliteit(%)	11.16	10.85	11.46	9.83	15.32
Tracking error (%)	4.28	4.42	4.38	4.08	10.72
Informatie ratio	1.07	-0.81	0.38	0.01	0.18

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** keerde de economische verrassingsindex naar negatief terrein terug wat suggereert dat de meeste indicatoren de afgelopen weken tegenvielen. Dat was vooral het geval voor een aantal regionale peilingen van de activiteit en de ISM-peiling bij inkoopmanagers. De inkoopmanagersindex (PMI) van de verwerkende industrie viel terug van 57,2 in maart naar 54,8 in april, maar blijft op een hoog peil wat op een gestage groei wijst. Tegelijk kwamen er in april veel nieuwe banen bij en daalde de werkloosheid naar 4,4%, het laagste niveau sinds tien jaar. In dit klimaat is de bescheiden toename van het bbp in het eerste kwartaal (een bijgestelde 1,2%) niet echt zorgwekkend. Meerdere factoren en in het bijzonder de consumentenbestedingen wijzen immers op een opleving in het tweede kwartaal. De Federal Reserve (Fed) beschouwde de vertraging in het eerste kwartaal als tijdelijk en stelde onomwonden dat ze haar monetaire beleid wil normaliseren nu de economie volledige werkgelegenheid benadert. De inflatie bleef onder controle. De PCE-deflator (consumentenprijzen exclusief voedsel en energie) – de favoriete maatstaf voor de kerninflatie van de Fed – daalde van 1,6% in maart naar 1,5% in april.

In de **eurozone**, bleef de samengestelde PMI van de verwerkende industrie en de dienstensector in mei ongewijzigd op 56,8 (op basis van een voorlopige schatting). Dat is het hoogste niveau in de afgelopen zes jaar en stelt een bbp-groei van 0,7% in het vooruitzicht. Het bbp steeg in het eerste kwartaal met 0,5% wat volgens ons absoluut niet slecht is, maar het blijft wel onder het niveau waarop een aantal activiteitspeilingen had gewezen. Na wat ups-en-downs tijdens de afgelopen twee maanden kwam de inflatie in mei jaar op jaar uit op 1,4% (op basis van de voorlopige schatting van Eurostat). De kerninflatie kwam uit op 0,9% (na 1,2% in april) en de ECB blijft herhalen dat er 'geen overtuigende signalen' zijn dat dit cijfer binnenkort stijgt. In die context schommelden de marktverwachtingen voor potentiële wijzigingen in het monetaire beleid vrij sterk. De ECB zei nogmaals dat ze haar beleid gepast vindt, maar dat kleine aanpassingen mogelijk waren.

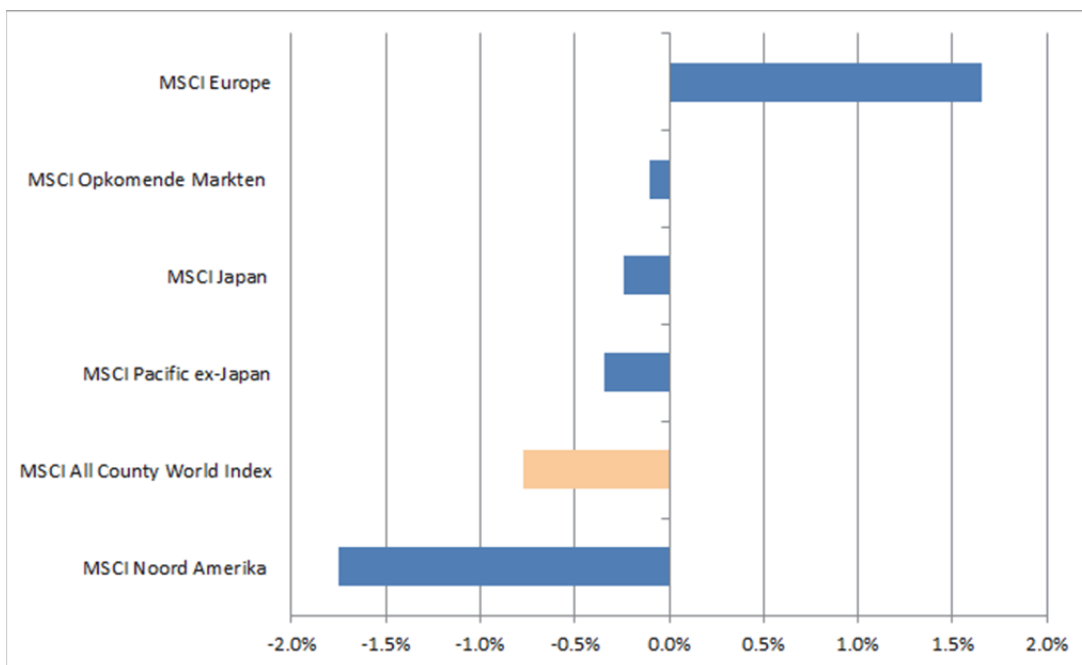
In **Japan** steeg het bbp in het eerste kwartaal met 2,2% geannualiseerd. Dat is duidelijk goed nieuws: het is het vijfde kwartaal op rij zonder krimp wat sinds 2006 niet meer is gebeurd, al merken we ook op dat de binnenlandse vraag en vooral de consumptie vrij wankel blijft. Bovendien was de industriële productie bij het begin van het tweede kwartaal minder robuust dan verwacht. De Bank of Japan (BoJ) houdt waarschijnlijk vast aan haar inschikkelijke monetaire beleid. De peilingen van de activiteit in de **opkomende markten** verslechterden per saldo licht, zowel in de verwerkende industrie (in China, Mexico en Rusland) als in de dienstensector (in China en India). De recentste ontwikkelingen in het financiële schandaal dat Brazilië in rep en roer zet, kunnen de hervormingen op de lange baan schuiven, maar de heilzame cyclus van een zelfvoedende groei, een stabiele real en een geloofwaardige centrale bank lijkt erg goed stand te houden.

Aandelen wonnen 1,9% (index MSCI AC World in Amerikaanse dollar) vergeleken met eind april. Aandelen uit de opkomende markten bleven het beter doen dan de markt (met een stijging van 2,8% voor de MSCI Emerging in Amerikaanse dollar), vooral dankzij de stijgende Aziatische markten. Toch waren de markten bijna de hele maand nerveus zoals bleek uit de VIX-index die de volatiliteit van opties op de S&P 500 meet en zijn hoogste niveaus van 2017 benaderde. De afgelopen weken speelden er uiteenlopende factoren die nu een gunstig, dan weer ongunstig waren. Het politieke nieuws uit Frankrijk was vrij geruststellend voor beleggers (overwinning van Emmanuel Macron in de tweede ronde van de presidentsverkiezingen op 7 mei,) dat uit het VK (opiniepeilingen in de aanloop naar de algemene verkiezingen) en Italië (verhoogde kans op vroegtijdige verkiezingen) gaf aanleiding tot onzekerheid. Er was echter ook ronduit verontrustend nieuws. In de Verenigde Staten hebben het ontslag van de FBI-directeur en de omstandigheden waarin dit gebeurde volgens een aantal waarnemers de kans verhoogd dat er een afzettingsprocedure ('Impeachment') tegen de president komt. Die overreactie was de oorzaak van de dip in de aandelenmarkten op 17 mei (-1,8% voor de S&P 500). Al snel werd echter duidelijk dat een impeachment vrij onwaarschijnlijk is omdat dit een hoofdzakelijk politieke beslissing is, terwijl de Republikeinen zowel in het Congres als het Witte Huis aan de macht zijn. De recentste openbaringen in het financiële schandaal in Brazilië die president Temer in het nauw drijven, zorgde ervoor dat Bovespa-index met 9% en de real met 7% daalden op 18 mei, gevolgd door een gestage rally. Het momentum voor bedrijven bleef gunstig met robuuste



kwartaalcijfers waardoor analisten vasthielden aan hun positieve winstverwachtingen. De huidige punten van zorg lijken niet volledig ingeprijsd in de toonaangevende aandelenmarkten. Politieke risico's en bezorgdheid over de groei waren het voornaamste gespreksonderwerp in de VS. Toch deden de Amerikaanse indices het beter dan de Europese (+1,2% voor de S&P 500 vs. -0,1% voor de EuroSTOXX 50). De schommelingen op de valutamarkten lijken de relatieve rendementen grotendeels te verklaren. De Europese indices hadden te lijden van een stijging met 3,1% van de euro tegenover de Amerikaanse dollar, terwijl de markt in Tokio profiteerde van een zwakkere yen in de eerste helft van de maand en op maandbasis met 2,4% steeg (gemeten naar de Nikkei 225). De winst van 4,4% voor de FTSE-100 was dan weer te danken aan een dalende sterling tegenover de euro. De sterke euro zorgde er wel voor dat in euro gemeten, Europa de best presterende regio was. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta

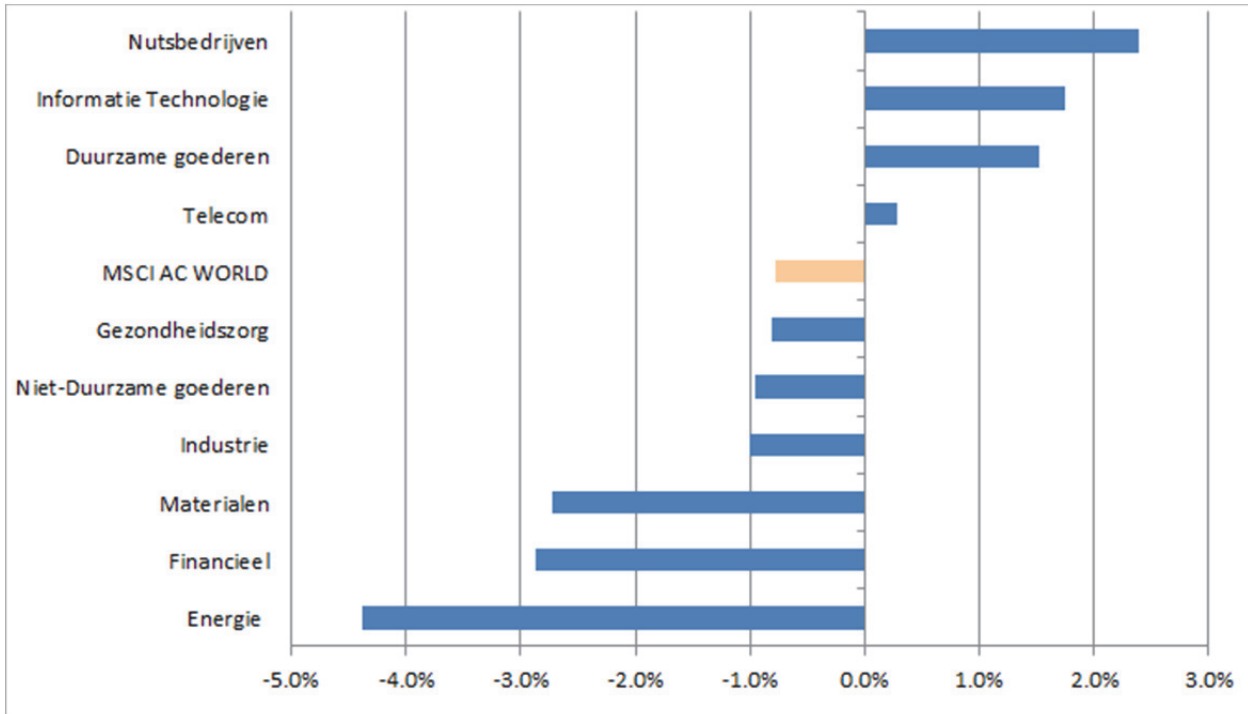
### MSCI rendementen in mei 2017 (EUR)



Bron: MSCI



## MSCI AC World Sector rendementen in mei 2017 (EUR)



Bron: MSCI

## Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in mei met **0,52%** terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **1,02%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index **0,51%** voor (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een positief effect van 0,38% op het rendement, met name in de sectoren financiële waarden (34bp<sup>1</sup>), vastgoed (27bp) en informatietechnologie (23bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Nvidia (22bp), Naspers (16bp) en Alphabet (15bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren industrie (-28bp), energie (-18bp) en gezondheidszorg (-10bp). Op aandelniveau was er een negatieve bijdrage van Komatsu (-28bp), Lowe's (-23bp) en Pandora (-20bp).

## Beheer van de portefeuille

- In informatietechnologie kochten we **SAP** en werden **Activision** en **Nvidia** verkocht. Het in Duitsland genoteerde SAP is wereldwijd de meest dominante leverancier van cruciale bedrijfssoftware en applicaties aan veelal grote multinationale ondernemingen. Het bedrijf heeft in de afgelopen jaren middels een aantal specifieke overnames, integraties en aanzienlijke investeringen in verder productontwikkeling een grote voorsprong opgebouwd. Onder meer in enterprise resource planning (erp), cloud, big data analyse en real time dashboard systemen heeft het bedrijf hierdoor een leidende

<sup>1</sup> bp= basispunten



positie. We verwachten dat SAP in komende jaren een verhoogd groeipad kan laten zien wat momenteel nog niet in de beurskoers gereflecteerd. Activision en Nvidia werden verkocht nadat de koersen van deze bedrijven in korte tijd fors waren opgelopen waardoor het opwaarts potentieel te beperkt was geworden

- In consumentengoederen werd **British American Tobacco (BAT)** gekocht en werd **ITC** verkocht. Na de consolidatie van Reynolds American wordt BAT wereldwijd het grootste internationale tabaksbedrijf op basis van de winst, waarbij het bedrijf ook nog aan marktaandeel wint. Na de deal komt ongeveer 35% van de winst uit de opkomende markten vandaan. Binnen het bedrijf is sinds enige tijd een transformatie aan de gang van een verzameling van tabaksbedrijven naar een meer gefocust internationaal tabaksbedrijf. BAT is tevens marktleider in de sterk groeiende wereldwijde e-sigaretmarkt, met name in de VS en het Verenigd Koninkrijk. Het huidige kostenherstructureringsprogramma zal aanzienlijke besparingen op gaan leveren. Dit in combinatie met de pricing power van het bedrijf zal dubbelcijferige winstgroei moeten kunnen opleveren welke in onze optiek onvoldoende in de koers van het aandeel is verdisconteerd. We verkochten ITC nadat we door de sterke stijging van het aandeel weinig opwaarts potentieel meer zagen.

## Vooruitzichten en positionering

- Nadat aandelenmarkten na de verkiezing van Trump fors zijn opgelopen, verwachten we dat aandelenmarkten zullen gaan consolideren waarbij beleggers zullen gaan wachten op bewijzen dat Trump daadwerkelijk zijn plannen tot uitvoering kan gaan brengen. In de koersen van aandelen zit wel voor een deel verdisconteerd dat winsten van bedrijven gaan accelereren als gevolg van o.a. fiscale stimulering en belasting hervorming. Wanneer Trump niet veel voor elkaar kan krijgen, zal dit tot teleurstelling kunnen leiden. Bedrijfswinsten hebben juist wereldwijd sinds het begin van dit jaar een hogere groei laten zien dan werd verwacht, welke een positieve drijver voor aandelenmarkten is geweest. Met name in de cyclische sectoren zoals industrie en materialen zijn er positieve ontwikkelingen waar te nemen aangezien sinds lange tijd de omzetgroei positief is geworden door aantrekkende eindmarkten. Belangrijk voor het rendement van aandelen in deze sectoren is dat het economisch momentum positief blijft en grondstofmarkten niet verder corrigeren.

Het lijkt verder wel waarschijnlijk dat de rente niet te ver naar boven zal doorschieten aangezien inflatieverwachtingen gematigd blijven, waardoor dit vooralsnog geen negatieve factor voor aandelenmarkten is. Wereldwijd lijkt monetaire financiering wel langzaam over te gaan in fiscale stimulering, al is dat in Europa en Japan nog beperkt, het inflectiepunt is wel bereikt waarbij de monetaire financieringsplannen door centrale banken langzaam worden teruggeschroefd. De Fed is hier in een gematigd tempo aan begonnen, uiteindelijk zullen ook de ECB en Bank of Japan volgen, echter dit zal naar verwachting een langdurig proces van normalisatie gaan worden.

- Markten worden nog veelal gedreven door macro events en geopolitieke ontwikkelingen. In Europa is de angst op verder anti-Euro sentiment (na de Brexit) sterk afgenomen na de verkiezingen in Nederland en Frankrijk waarbij het er op lijkt dat er een pro Europa beleid voorgezet zal worden. Hierdoor is er de laatste tijd veel geld richting Europese aandelen gestroomd. Voor opkomende markten blijft de ontwikkeling van de dollar en rente belangrijk. Opvallend is dat opkomende markten het recentelijk goed zijn blijven doen ondanks een daling van grondstofprijzen en een verkrapping van het monetaire beleid in China. De focus binnen het fonds blijft op 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. Recentelijk hebben we de exposure naar de informatietechnologie sector wat verlaagd aangezien in sommige gevallen de koersontwikkeling sneller ging dan de onderliggende fundamenten. Het fonds heeft verder een onderweging in financiële waarden, waarbij we selectief kansen zien in de sectoren materialen en energie. We hebben beperkte exposure naar



telecommunicatie- en nutsbedrijven mede gezien het feit dat deze sectoren gevoelig zijn voor een stijging van de rente en afhankelijk zijn van regulatie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in de VS en Europa en onderwogen in Japan. Tenslotte hebben we een relatief neutrale positie in de opkomende markten.

## Kenmerken

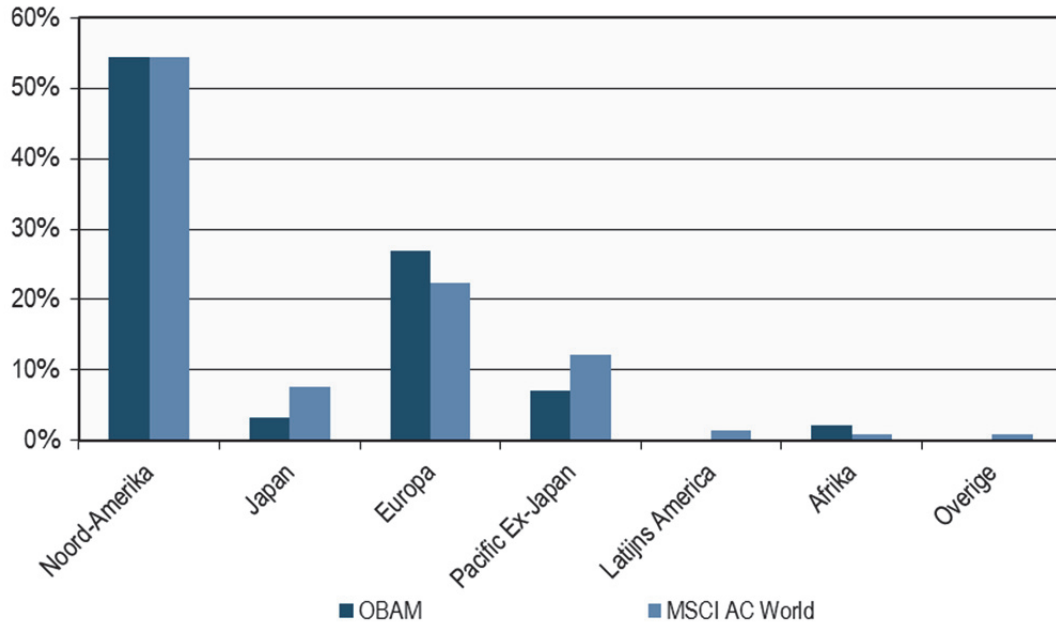
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 januari t/m 31 december
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 <a href="http://www.bnpparibas-ip.nl">www.bnpparibas-ip.nl</a> <a href="http://www.OBAM.nu">www.OBAM.nu</a>
Datum van laatste dividenduitkering:	24 mei 2016
Dividend (bruto):	EUR 0,70

## 10 grootste posities (31 mei 2017)

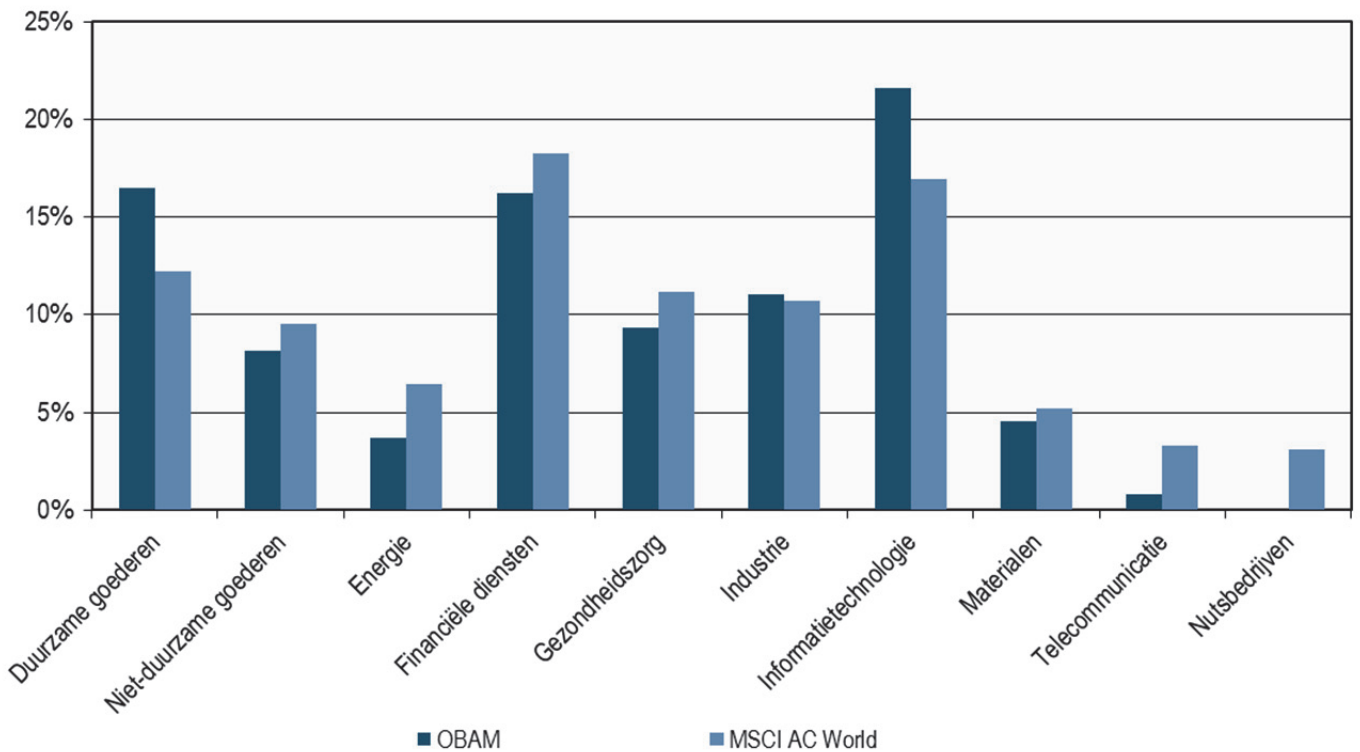
Alphabet	5.24%
Facebook	3.62%
Koninklijke Ahold	3.21%
Nike	3.13%
Comcast	2.71%
JPMorgan	2.68%
AXA	2.44%
Pernod Ricard	2.44%
Shire	2.25%
SAP	2.18%
Aantal posities in de portefeuille:	54
Aantal uitstaande deelbewijzen:	15,194,603
Active share versus index	88%



### Geografische allocatie per 31.05.2017



### Sectorallocatie per 31.05.2017







## Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.56	3.02	8.44	12.20	13.47	13.11	7.87
MSCI AC WORLD (NR)***	-1.02	-0.71	4.09	16.35	12.38	13.85	6.66
Extra Rendement	0.46	3.74	4.35	-4.16	1.09	-0.75	1.21

Historisch rendement (%)	2016	2015	2014	2013	2012
BNP Paribas OBAM N.V.	2.83	17.08	15.63	13.31	9.74
MSCI AC WORLD (NR)***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.70
Extra Rendement	-8.26	8.32	-3.51	-4.80	-4.96

Historisch rendement (%) 1 juni t/m 31 mei	2016-17	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13
BNP Paribas OBAM N.V.	12.20	-1.73	32.55	8.75	16.47
MSCI AC WORLD (NR)***	16.35	-6.86	31.02	11.83	20.48
Extra Rendement	-4.16	5.13	1.53	-3.08	-4.01

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	10.51	11.06	12.34	10.73	19.90
Benchmark volatiliteit(%)	11.16	10.85	11.46	9.83	15.32
Tracking error (%)	4.28	4.42	4.38	4.08	10.72
Informatie ratio	1.02	-0.94	0.25	-0.18	0.11

\* 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 zeffouten. 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 Nederland N.V. (adres: Herengracht 595, Postbus 71770, 1008 DG, Amsterdam) dat deel uitmaakt van de BNP Paribas Groep.