



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE MEI 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 N.V.	3.03	4.07	18.64	33.21	20.92	19.87	8.96	8.84
MSCIAC WORLD (NR)***	2.07	3.51	16.04	31.02	21.11	20.90	15.18	6.87
Extra Rendement	0.96	0.56	2.60	2.20	-0.19	-1.02	-6.22	1.97

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.02	-22.29	11.74
MSCIAC 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 juni t/m 31 mei	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	33.21	9.76	17.81	-18.85	9.87
MSCIAC WORLD (NR)***	31.02	11.95	20.48	4.04	10.24
Extra Rendement	2.20	-2.19	-2.66	-22.90	-0.37

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	17.35	15.30	9.42	8.35	14.95	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	16.62	14.84	7.50	6.96	8.67	15.52
Tracking error (%)	2.59	2.87	2.43	3.16	8.63	11.04
Informatie ratio	1.00	0.77	-0.08	-0.32	-0.72	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 **Verenigde Staten** bleek uiteindelijk dat het bbp in het eerste kwartaal is gekrompen (-0,7% geannualiseerd vergeleken met een initiële schatting van +0,2%). Het belang van de economische cijfers in de Verenigde Staten staat ter discussie, zeker nu de Fed blijft herhalen dat ze haar beslissingen in het monetaire beleid op de beschikbare indicatoren wil baseren en nu uit de eerste cijfers blijkt dat de opleving van de activiteit in het tweede kwartaal onder de verwachtingen lijkt te blijven. Toch daalt de werkloosheid nog altijd (5,4% in april), begint de loongroei te versnellen en bedroeg de kerninflatie in april 1,8% tegenover 1,6% eind 2014.

In de **eurozone** groeide de economie met 0,4% in het eerste kwartaal vergeleken met het vorige kwartaal. Jaar op jaar bedroeg de groei 1%. Het bbp steeg in de vier grootste economieën: +0,3% in Duitsland, +0,6% in Frankrijk, +0,3% in Italië en +0,9% in Spanje. De lichte dip in de samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) die de opinie van inkoopmanagers over de totale activiteit (maakindustrie en diensten) over de laatste twee maanden (van 54 in maart naar 53,9 in mei) weerspiegelt, is geen punt van zorg. Uit de index van het economisch sentiment van de Europese Commissie blijkt dat de bbp-groei in het tweede kwartaal die van het eerste kwartaal zal benaderen. Mogelijk zet het eindeloze geruzie tussen Griekenland en zijn partners een domper op het bedrijfsvertrouwen. De ECB herhaalde dat ze haar programma voor activa-aankopen zou voortzetten en voor de zomer zelfs zou uitbreiden om niet tegen tekorten in het aanbod aan te lopen omdat er tijdens de zomermaanden doorgaans minder obligaties voorhanden zijn.

In **Japan** groeide het bbp in het eerste kwartaal met 0,6% (na 0,3% vorig kwartaal) wat een aangename verrassing was. Een aantal bedrijfsindicatoren verbeterde licht waardoor de Bank van Japan (BoJ) zich optimistischer over de groeiverwachtingen kon tonen nu de yen opnieuw daalde. In de **opkomende landen** zijn er nog altijd amper tekenen van een groeiversnelling te bespeuren. In China blijft de PMI-index met een niveau van 50 flirten wat de centrale bank overtuigde om haar monetair beleid deze maand te versoepelen. De industriële productie vertraagt in de meest conjunctuurgevoelige Aziatische economieën zoals Taiwan of Singapore. De Indiase premier Modi die geen meerderheid heeft in de Senaat stelde de stemming over cruciale economische hervormingen uit.

- De volatiele bewegingen in staatsobligaties en wisselkoersen (EUR/USD -2%, USD/JPY +3,6% over de maand) veroorzaakten onzekerheid in de aandelenmarkten. Het nettoresultaat over de maand was licht negatief voor de MSCI AC World Index in dollar (-0,4%), terwijl de opkomende markten met een daling van 4,2% achterbleven. De stijging van de rente op staatspapier in de eurozone drukt op aandelen. Bovendien verklaarde Janet Yellen op 6 mei dat de "waarderingen van aandelen momenteel globaal genomen vrij hoog zijn" en ze waarschuwde de beleggers voor de "potentiële gevaren daarvan". Vragen rond de sterkte van het herstel in de Amerikaanse groei en de verzwakking van een aantal graadmeters in de eurozone brachten mogelijk winstneming op gang. Ook de eindeloze Griekse saga met tegenstrijdige verklaringen en hoop op akkoorden die echter even snel weer de kop werd ingedrukt had andermaal een negatief effect op de markten. Tot slot bleef de olieprijs begin mei stijgen waarbij de prijs voor een vat Brent dicht bij 68 dollar kwam. Precies die drie factoren (langetermijnrente, euro en lage olieprijs) die de laatste maanden aan de stijging van aandelen hadden bijgedragen, kwamen nu dus in enkele weken tijd op de helling te staan. In absolute termen bleef de correctie van die factoren beperkt en het thema van de overvloedige liquiditeit liet de beleggers niet los. In die mate zelfs dat aandelen weer vrij fors stegen toen de ECB aankondigde dat ze haar activa-aankopen in het kader van het programma voor kwantitatieve versoepeling (om technische redenen) vóór de zomer zou uitbreiden.



Bij de grote ontwikkelde landen was het sterkste rendement afkomstig van **Japan** (Nikkei 225 +5,3%) dankzij de daling van de yen waardoor aandelen van exportgerichte bedrijven het duidelijk beter deden dan de markt. Financiële waarden deden het eveneens goed. De **eurozone** (EuroSTOXX 50 -1,2%) leed onder de hardnekkige onzekerheid over Griekenland en de stijging van de obligatierente wat negatief was voor sectoren die gevoelig zijn voor de langetermijnrente zoals beursgenoteerde vastgoedondernemingen en telecommunicatie. Conjunctuurgevoelige aandelen profiteerden echter van een sterke vraag wat een zeker vertrouwen in de economische vooruitzichten weerspiegelt. In de **Verenigde Staten** sloot de S&P 500 af met een stijging van 1,1%. Wel waren er sterke verschillen tussen de sectoren met een sterke groei voor gezondheidszorg en technologie en de grootste dalingen over de maand voor energie en telecommunicatie. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in mei met **3,03%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **2,07%** omhoog ging. Hiermee deed het fonds het **96** basispunten (bp) beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een negatief positief effect op rendement met 49bp. Positieve bijdrage was er van de sectoren industrie (28bp), consumptiegoederen (20bp) en materialen (13bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Royal Caribbean (20bp), Illumina (18bp) en Estee Lauder (12bp). De grootste relatief positieve bijdrage door allocatie kwam uit de energiesector (41bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren energie (-54bp), duurzame consumentengoederen (-26bp) en nutsbedrijven (-11bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van Michael Kors (-21bp), Itau Unibanco (-19bp) en MTN (-11bp).

Beheer van de portefeuille

- In de sector duurzame consumptiegoederen kochten we **Alibaba** en verkochten we **Discovery Communications**. We hebben Alibaba opnieuw in portefeuille opgenomen nadat de koers met bijna 20% gedaald was nadat we het verkocht hadden in september vorig jaar. De koers was teruggevallen aangezien beleggers angst hadden dat de groei zou terugvallen. Begin mei rapporteerde het bedrijf echter kwartaalcijfers waaruit bleek dat de volumes op Alibaba's platforms nog steeds met 40% groeide. Wij verwachten dat het groei model van het bedrijf nog in takt is, waarbij de waardering van het aandeel weer aantrekkelijk geworden is. We verkochten Discovery nadat de groeivoorzichten zijn verslechterd, tevens hebben we vraagtekens over internationale strategie na de overname van Eurosport.

In de sector gezondheidszorg kochten we **Novartis** en verkochten we **Bayer**. Novartis heeft zichzelf afgelopen jaar opnieuw uitgevonden. Het bedrijf verkocht onderdelen met gemiddeld een lagere winstgevendheid zoals dierenverzorging, vaccines en de consumenten business. Hierdoor is het bedrijf nog gefocussed op drie segmenten: farmaceutische (merk) medicijnen, generieke medicijnen en oogverzorging. Het efficiency programma van Novartis is succesvol geweest en wij verwachten dat marges verder kunnen stijgen waarbij tevens de R&D productiviteit omhoog is gegaan. Voor de komende 3 jaar verwachten we een gemiddelde jaarlijkse winstgroei van 14%, wat relatief hoog te noemen is. We verkochten Bayer aangezien het opwaarts potentieel als gevolg van de koersstijging nog beperkt is.



- In financiële waarden kochten we **Bank Rakyat Indonesia**. Rakyat is een sterk gepositioneerde bank in Indonesië met een hoge groei en winstgevendheid. Zelfs op een wereldwijde schaal genereert de bank één van de hoogst rendementen op het kapitaal. De bank heeft een ongeëvenaarde spreiding van kantoren binnen Indonesië en vestigingen in afgelegen gebieden, waar ze profiteren van het microfinanciering business model. Het aandeel heeft recentelijk wat minder gepresteerd wat een goed instapmoment geeft. Indonesië heeft verder gunstige groeiperspectieven met een grote en jonge bevolking en een lage kredietpenetratie.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten blijft overwegend positief. De zeer lage rente, gematigde inflatie en voldoende economische groei om de bedrijfswinsten te laten stijgen zorgen voor een continue stroom van geld naar de aandelenmarkten. Tevens zijn de kansen op deflatie en geopolitieke onrust (voorlopig) afgenomen. Tenslotte lijkt het er nu op dat de eerste renteverhoging (in de VS) wat later dit jaar zal komen, wat ook de markten ondersteunt. Zoals eerder vermeld neemt de kans op winstnemingen of korte termijn correcties toe aangezien er weinig risico's (zoals bijvoorbeeld een vertrek van Griekenland uit de euro) in de markt verdisconteerd zijn. Het is echter belangrijk te beseffen dat de beurzen steeds snel herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn gezien de zeer lage rentestanden.
- Wij verwachten dat de rente over het algemeen nog voor een lange periode laag blijft in combinatie met een economie die wel groeit, maar dan langzaam, waardoor de inflatieverwachtingen gematigd zijn. Er is een risico dat de Fed de rente in een snel tempo verhoogt, maar wij achten dit niet waarschijnlijk aangezien de inflatieverwachtingen laag zijn. De eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijsen en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB (het QE-programma is nog maar net begonnen) om mogelijke deflatie te bestrijden. Ook blijven aandelen qua waardering relatief gezien voor ons de meest aantrekkelijke 'asset class'. We verwachten wel dat de volatiliteit op de financiële markten toeneemt. Het verwachte rendement op aandelen is beperkter geworden aangezien de absolute waardering de afgelopen jaren al is toegenomen, echter zeker nog niet excessief is te noemen.
- Macro-economische factoren oefenen per saldo nog steeds een negatieve invloed uit op de opkomende markten, alhoewel de verwachting dat China verdere stimuleringsmaatregelen zal aankondigen de Chinese beurs ondersteunt. Een sterke dollar en een potentieel hogere rente in de VS leiden waarschijnlijk tot minder kredietverlening in verschillende opkomende landen. Landen zoals Brazilië, Rusland en grondstofrijke landen in Afrika en Latijns-Amerika hebben de meeste last van de druk op grondstofprijzen. Echter lokale trends kunnen ook kansen bieden, zoals we in China hebben gezien waar met veranderde regelgeving de Chinezen gemakkelijker toegang hebben gekregen tot aandelenmarkten, wat tot een sterke stijging van de lokale indices heeft geleid.
- 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 energie en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille onderwogen in Europa (voornamelijk het VK), neutraal in Japan en overwogen in de VS. De onderweging in Europa is afgelopen maand wel verkleind ten koste van de overweging van 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

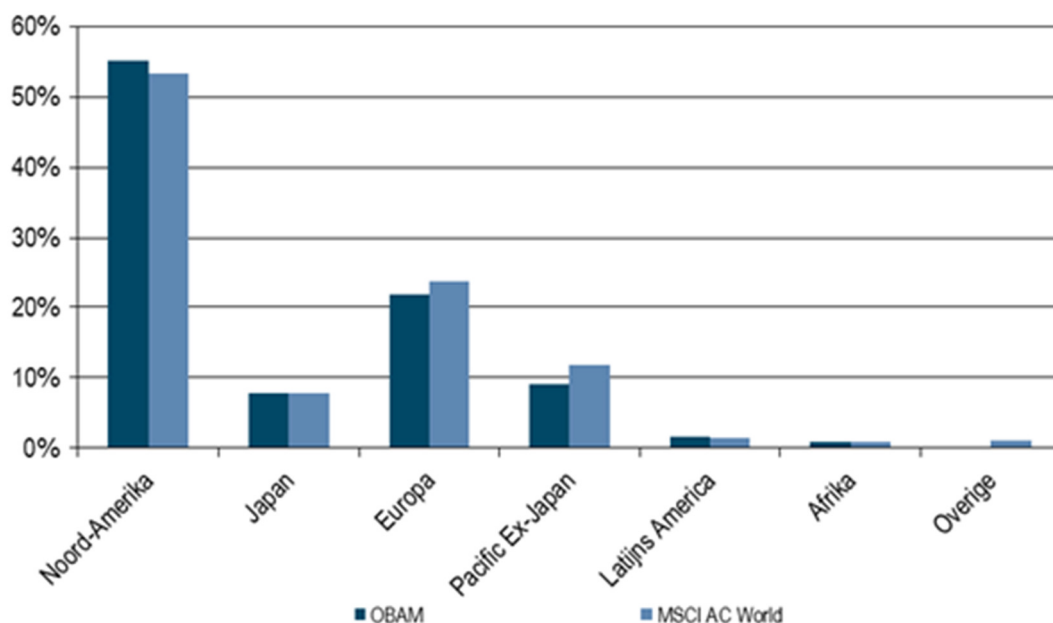
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 mei 2015)

Google	4.92%
Apple	3.54%
Toyota	3.50%
CVS Health Corp.	3.41%
Nestle	2.90%
Becton Dickinson	2.29%
Allegion	2.14%
Actavis	2.13%
TE-Connectivity	2.12%
Coca Cola	2.06%

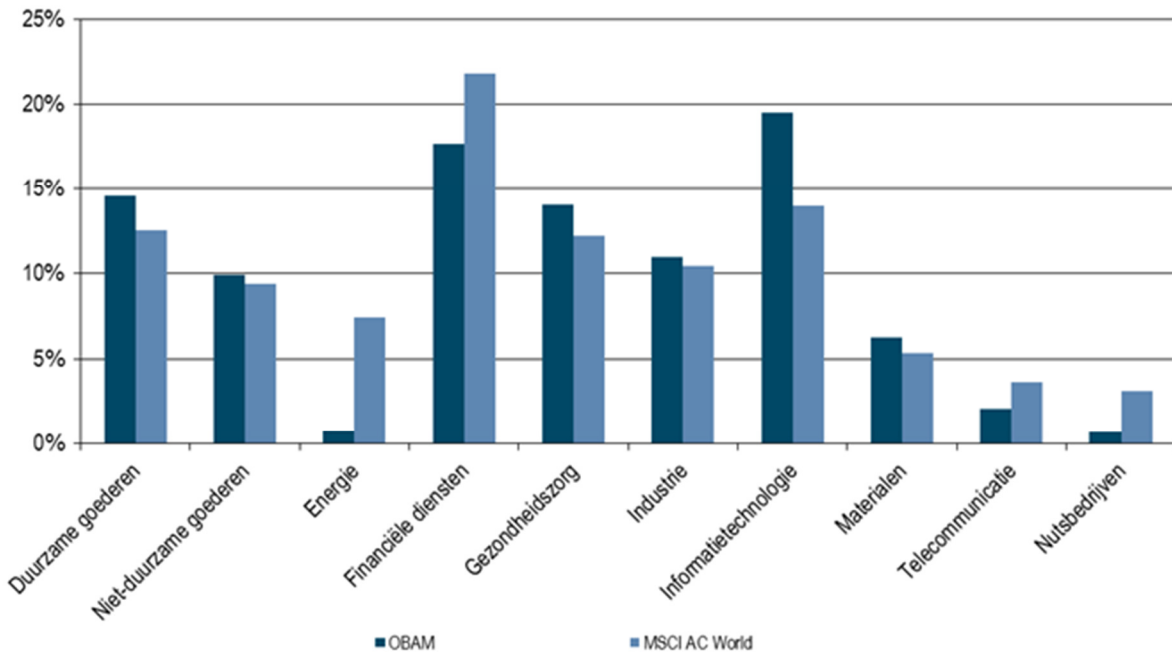
Aantal posities in de portefeuille: 71
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,850,975

Geografische allocatie per 31.05.2015





Sectorallocatie per 31.05.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	2.99	3.94	18.40	32.55	20.12	18.89	7.98	8.11
MSCI AC WORLD (NR)***	2.07	3.51	16.04	31.02	21.11	20.90	15.18	6.87
Extra Rendement	0.92	0.43	2.36	1.53	-0.99	-2.01	-7.20	1.24

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 juni t/m 31 mei	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	32.55	8.86	16.46	-19.71	8.78
MSCI AC WORLD (NR) ***	31.02	11.95	20.48	4.04	10.24
Extra Rendement	1.53	-3.09	-4.01	-23.76	-1.46

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	17.35	15.30	9.42	8.35	14.95	20.33
Benchmark volatiliteit(%)	16.62	14.84	7.50	6.96	8.67	15.52
Tracking error (%)	2.59	2.87	2.43	3.16	8.63	11.04
Informatie ratio	0.91	0.53	-0.41	-0.64	-0.83	0.11

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

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 zettfouten. 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.