



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE JULI 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.	3.74	2.89	18.48	29.65	21.94	17.97	9.14	8.77
MSCIAC WORLD (NR)***	1.72	-0.24	13.41	24.66	20.05	17.28	14.92	6.72
Extra Rendement	2.02	3.12	5.06	4.99	1.89	0.69	-5.77	2.05

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 augustus t/m 31 juli	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	29.65	14.69	10.42	-10.39	5.26
MSCIAC WORLD (NR)***	24.66	15.62	11.92	14.96	8.08
Extra Rendement	4.99	-0.92	-1.50	-25.34	-2.82

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	17.35	16.69	9.34	8.74	14.81	20.29
Benchmark volatiliteit(%)	16.89	16.27	7.72	7.42	8.79	15.49
Tracking error (%)	2.84	3.15	2.63	3.06	8.54	11.01
Informatie ratio	1.78	1.58	0.72	0.23	-0.68	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

- Indicatoren uit de **Verenigde Staten** bevestigden dat de huidige conjunctuur verbetert. De eerste schattingen in het tweede kwartaal geven aan dat het bbp op jaarbasis met 2,3% (0,6% in het eerste kwartaal) is gegroeid, waarbij de particuliere bestedingen duidelijk aantrokken (van 1,7% naar 2,9%). Tegen deze achtergrond gaf de Fed aan dat de economische omstandigheden een renteverhoging dit jaar mogelijk moeten maken. Dit zou dan de eerste fase van een geleidelijk normalisering zijn op voorwaarde dat de economische cijfers dit toelaten.

In de **eurozone** is er geen reden om aan te nemen dat de groei niet overeenkomt met het percentage uit het eerste kwartaal (0,4%), ook al gingen de economische indices licht achteruit. De samengestelde PMI van de maaksector en de dienstensector die in juni nog 54,2 bedroeg, kwam volgens een voorlopige schatting in juli op 53,7 uit. Dit is een bescheiden correctie, die deels is toe te schrijven aan de vooral in de eerste helft van juli toegenomen bezorgdheid over een Grieks vertrek uit de eurozone. Het uiteindelijke akkoord van de ochtend van 13 juli lost niet de problemen op, maar geeft aan dat de Europeanen bereid zijn om voor een coherente eurozone te zorgen en Griekenland te ondersteunen. De kredietverstrekking aan de privésector neemt toe, waaruit blijkt dat het beleid van de ECB vruchten afwerpt.

Het driemaandelijks onderzoek van de Bank van **Japan** naar de economische verwachtingen van het bedrijfsleven (Tankan) liet zien dat het economische klimaat verbetert. De toename van de index betreffende het vertrouwen in de niet-verwerkende industrie wijst op een sterkere binnenlandse vraag waardoor bedrijven hun investeringsplannen naar boven bijstellen. Het nucleaire akkoord met Iran van 14 juli leidde tot een scherpe daling van de olieprijs omdat door de opheffing van de economische sancties de olie-export uit Iran toeneemt. De prijs van een vat WTI daalde daardoor eind juli opnieuw onder de 48 dollar (-21% in vergelijking met eind juni). Deze ontwikkeling is in principe gunstig voor de meeste ontwikkelde economieën maar de vaart ervan kan de **opkomende landen** economisch destabiliseren. De groei in China neemt slechts in bescheiden mate toe terwijl de autoriteiten maatregelen treffen om de daling van de aandelenkoersen te beperken. Deze factoren drukken waarschijnlijk op de bedrijvigheid in heel Azië.

- Kenmerkend voor deze maand was dat de resultaten van de ontwikkelde en de opkomende markten sterk uiteen liepen. De opkomende markten daalden met 7,3% (MSCI Emerging Market Index in dollar) door de combinatie van onrust op de beurzen van het Chinese vasteland, de daling van de olieprijs en het vooruitzicht dat de Amerikaanse centrale bank de beleidsrente verhoogt. De beurzen in Latijns-Amerika daalden het sterkst, hoofdzakelijk omdat bepaalde valuta's zoals de Braziliaanse real en de Colombiaanse peso ten opzichte van de dollar scherp aan waarde verloren. De index die de ontwikkeling van de ontwikkelde markten bijhoudt, steeg met 1,7 %, waardoor de MSCI AC World (voor aandelen uit de ontwikkelde en de opkomende markten) in dollar met 0,8% steeg. De ommekeer van de situatie in Griekenland verklaart dit resultaat. Na afloop van een Europese top werd op 13 juli een akkoord getekend, terwijl geruchten de ronde deden over een vertrek van Griekenland uit de eurozone. Het akkoord lost niet alle openstaande vraagstukken op, maar hierdoor kon wel een noodkrediet aan Athene worden verstrekt om zijn verplichtingen aan het IMF en, vooral, de ECB na te komen. Per saldo zijn de vooruitzichten voor de markt verbeterd, waardoor aandelen uit de **eurozone** het relatief goed deden (+5,2% voor de Eurostoxx 50 index). In de **Verenigde Staten** waar de helft van de bedrijven reeds cijfers bekendmaakte, zijn de omzetresultaten over het algemeen tot nu toe teleurstellend. De index S&P 500 steeg met 2% ook al gingen energie-aandelen duidelijk omlaag door de dalende olieprijs. In Japan ging de Nikkei 225 deze maand met 1,7% omhoog, waarmee de stijging sinds begin dit jaar op 18% uitkomt. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in hun lokale valuta's.



Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in juli met **3,74%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **1,72%** omhoog ging. Hiermee deed het fonds het **2,02%** beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een positief effect op rendement. Positieve bijdrage was er van de sectoren informatie technologie (52bp), industrie (37bp) en gezondheidszorg (31bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Google (101bp), Royal Caribbean Cruises (27bp) en CVS Health (22bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren nutsbedrijven (-28bp), telecommunicatie (-21bp) en materialen (-20bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van Hi-Crush (-32bp), NSK (-20bp) en National Oilwell Varco (-15bp).

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **BlackRock** en verkochten we **Charles Schwab**. BlackRock is 's werelds grootste vermogensbeheerder, met een groot marktaandeel in bijna alle assetklassen. Eén van de belangrijkste groei segmenten is BlackRock's ETF's (iShares) divisie, waarbij het bedrijf een marktaandeel van 30% heeft. De waardering van BlackRock is aantrekkelijk te noemen, zeker gecombineerd met een jaarlijkse winstgroei van ongeveer 15% en een aantrekkelijk dividendrendement. Charles Schwab werd verkocht aangezien de waardering van het aandeel niet meer aantrekkelijk was na de sterke koersstijging.
- In industrie kochten we **Stericycle**, het bedrijf is marktleider in het ophalen, opslaan en verwerken van medisch afval met meer dan 600.000 klanten in een sterk gereguleerde industrie. Het bedrijfsmodel is zeer solide met een hoge voorspelbaarheid van de winst (door hoge retentie van klanten en lange termijn contracten) in een seculiere wereldwijde groeiemarkt (toename medisch afval door vergrijzing en outsourcing van afvalverwerking door bedrijven). We verwachten een gemiddelde omzetgroei van 7% en 15% winstgroei de komende 3 jaar. Het aandeel heeft een relatief hoge waardering, welke gerechtvaardigd is als gevolg van de hoge groei en voorspelbaarheid / kwaliteit van de winst.
- In gezondheidszorg verkochten we **Illumina** nadat het aandeel sterk gestegen was en het opwaarts potentieel daardoor te klein geworden was.
- In energie kochten we (opnieuw) een positie in **Royal Dutch Shell** nadat het aandeel fors gecorrigeerd was en het een aantrekkelijke waardering heeft gekregen. We verwachten dat de vrije kasstroomontwikkeling zal gaan verbeteren als gevolg van kostenbesparingen en de overname van BG. Het dividendrendement (6%) is flink opgelopen waarbij wij verwachten dat het bedrijf in staat zal zijn dit dividend uit te kunnen betalen gezien de aanwezige flexibiliteit aan de kosten kant. Ook zal productiegroei gaan toenemen als gevolg van de acquisitie van BG.



Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten is kwetsbaarder geworden waarbij beleggers sinds lange tijd weer oog hebben voor de risico's op financiële markten. Aan de zeer lage rente zal voorlopig geen einde komen, echter de eerste rentestijging in de VS sinds 7 jaar komt wel steeds dichterbij. Naast de onzekerheid rondom Griekenland, komt er ook steeds meer aandacht voor de groeivertraging in de opkomende landen met China als middelpunt. Deze onzekerheid zorgt ervoor dat beleggers een afwachtende houding aan kunnen gaan nemen. Het is echter belangrijk te beseffen dat de beurzen steeds snel herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn, gezien de zeer lage rentestanden, waarbij de stroom van geld naar de aandelenmarkten door zal blijven gaan. Echter op kortere termijn kan dit proces gezien de bestaande risico's wel tijdelijk stil komen te liggen.
- De wereldwijde economische groei is nog steeds gematigd; de Europese groei trekt wat aan (van een laag niveau), maar blijft kwetsbaar. De eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijsen en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB. De groeivertraging in de VS lijkt tijdelijk te zijn waarbij de groei in de tweede helft van het jaar weer zal kunnen gaan aantrekken. De afname van groei in de opkomende markten drukt op de wereldwijde economische groei. Naast een (structureel) lagere groei in China, welke een weerslag op de hele regio heeft, staat de regio onder druk door een sterke dollar en een potentieel hogere rente in de VS. Dit zou kunnen leiden tot geringere 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. Tevens staan Brazilië (breed verspreide corruptie) en Rusland (internationale sancties) ook nog eens onder druk door interne en externe problemen.
- We 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 blijven. 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.
- 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 overwogen in Europa, onderwogen in Japan en neutraal in 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

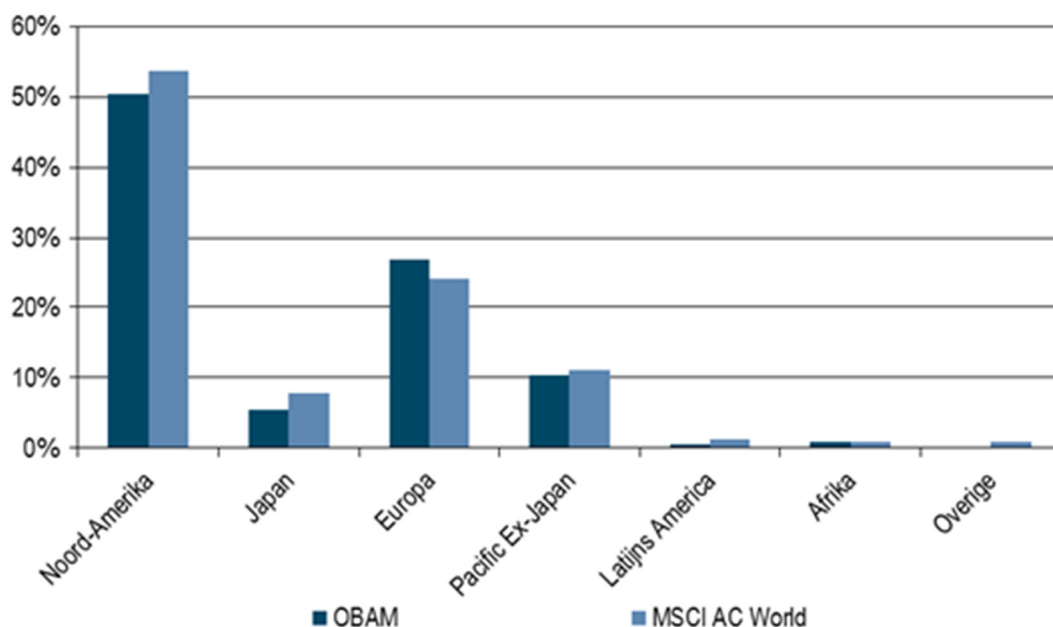
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 juli 2015)

Google	3,62%
Apple	3,36%
Nestle	2,92%
CVS Health Corp.	2,83%
AIA	2,57%
Becton Dickinson	2,53%
Allergan	2,35%
Royal Caribbean Cruises	2,31%
AIG	2,30%
Novartis	2,27%

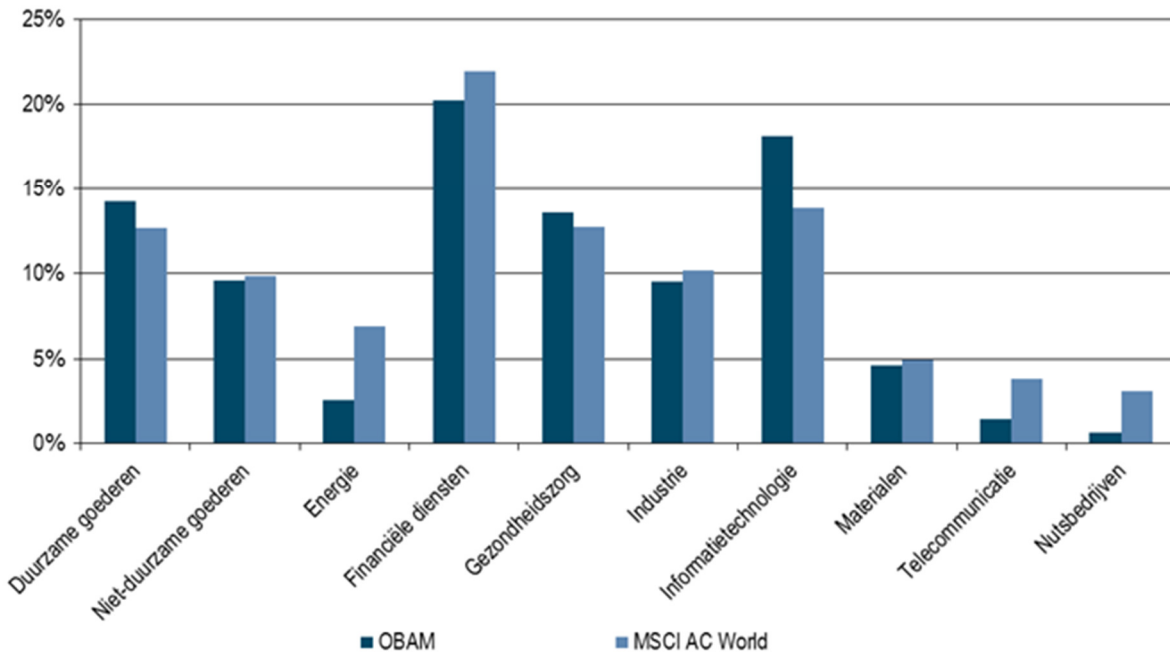
Aantal posities in de portefeuille: 69
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,376,522

Geografische allocatie per 31.07.2015





Sectorallocatie per 31.07.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	3.70	2.75	18.13	29.00	21.20	17.05	8.17	8.04
MSCI AC WORLD (NR)***	1.72	-0.24	13.41	24.66	20.05	17.28	14.92	6.72
Extra Rendement	1.98	2.99	4.72	4.34	1.15	-0.23	-6.74	1.32

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 augustus t/m 31 juli	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	29.00	13.88	9.16	-11.36	4.21
MSCI AC WORLD (NR) ***	24.66	15.62	11.92	14.96	8.08
Extra Rendement	4.34	-1.74	-2.76	-26.32	-3.87

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	17.35	16.69	9.34	8.74	14.81	20.29
Benchmark volatiliteit(%)	16.89	16.27	7.72	7.42	8.79	15.49
Tracking error (%)	2.84	3.15	2.63	3.06	8.54	11.01
Informatie ratio	1.66	1.38	0.44	-0.08	-0.79	0.12

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.