



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE DECEMBER 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 NV	-4.14	10.40	17.65	17.65	16.93	16.13	6.21	8.59
MSCI AC WORLD (NR)	-4.53	7.92	8.76	8.76	13.83	15.24	11.50	6.44
Excess return	0.39	2.47	8.89	8.89	3.10	0.89	-5.30	2.15

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.02	-22.29	11.74
MSCI AC 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 januari t/m 31 december	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	17.65	16.21	14.55	11.01	-22.27
MSCI AC WORLD (NR) ***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.80
Extra Rendement	8.89	-2.93	-3.56	-3.70	-20.46

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.20	18.17	13.63	11.99	15.61	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	18.66	17.77	12.55	11.03	10.61	15.61
Tracking error (%)	3.35	3.27	2.82	2.93	8.42	10.92
Informatie ratio	2.65	2.72	1.10	0.30	-0.63	0.20

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



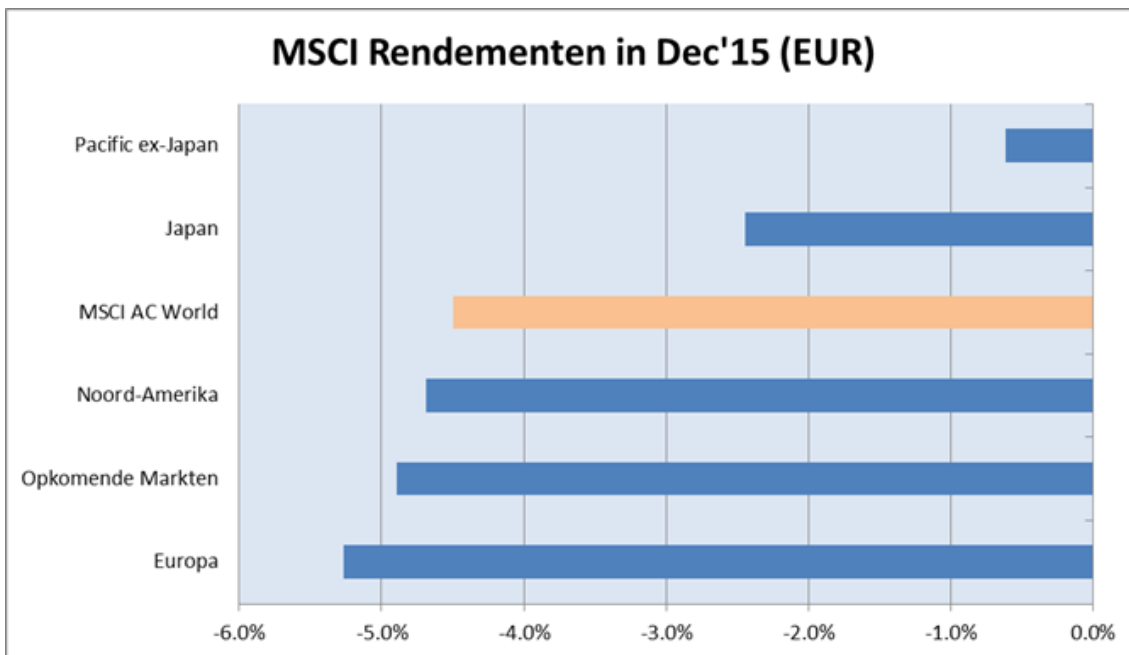
Internationale marktontwikkelingen

- De eind 2015 gepubliceerde cijfers in de **Verenigde Staten** bevestigden het scenario van een robuuste consumptie nu de werkgelegenheid en vastgoed het gestaag beter doen. De verwerkende industrie blijft echter met voorraadproblemen worstelen. In die context en na een groei van 2% (geannualiseerd) in het 3e kwartaal is er weinig kans dat de bbp-groei snel aantrekt, rekening houdend met de negatieve ontwikkelingen binnen de industrie (weerspiegeld door de ISM-index van de verwerkende sector die in november onder de symbolische drempel van 50 zakte). Dat kon de Federal Reserve (Fed) er echter niet van weerhouden om haar basisrente op 16 december voor het eerst sinds tien jaar te verhogen, waarbij de Fed verdere verhogingen in 2016 voorziet. Die eerste normalisering van het monetaire beleid was onder meer aan de goede vooruitzichten voor de Amerikaanse consument te danken.

De wegen van het monetaire beleid in de Verenigde Staten en de **eurozone** liepen in december verder uiteen toen de Europese centrale bank op 3 december bevestigde dat ze haar programma van kwantitatieve versoepeling nog langer dan een jaar zou voortzetten. De laatste weken waren de markten door de uitlatingen van Mario Draghi uitgegaan van een meer ingrijpende verlaging van de depositorente en uitbreiding van de maandelijkse activa-aankopen dan uiteindelijk het geval bleek. De aangekondigde maatregelen bleven dus onder de verwachtingen ook al versoepelde het monetaire beleid. Bovendien is er nu meer duidelijkheid t.a.v. het programma van activa-aankopen dat ten minste tot maart 2017 blijft lopen, terwijl de inflatie zwak blijft (0,2% op jaarbasis in november, 0,9% voor de onderliggende inflatie). Verder blijkt dat de economische activiteit robuust blijft: de samengestelde index die de opinie van inkoopmanagers in de verwerkende industrie en de dienstensector weerspiegelt, kwam in december uit op 54. Het gemiddelde voor het vierde kwartaal viel daardoor licht hoger uit dan het niveau in het derde kwartaal.

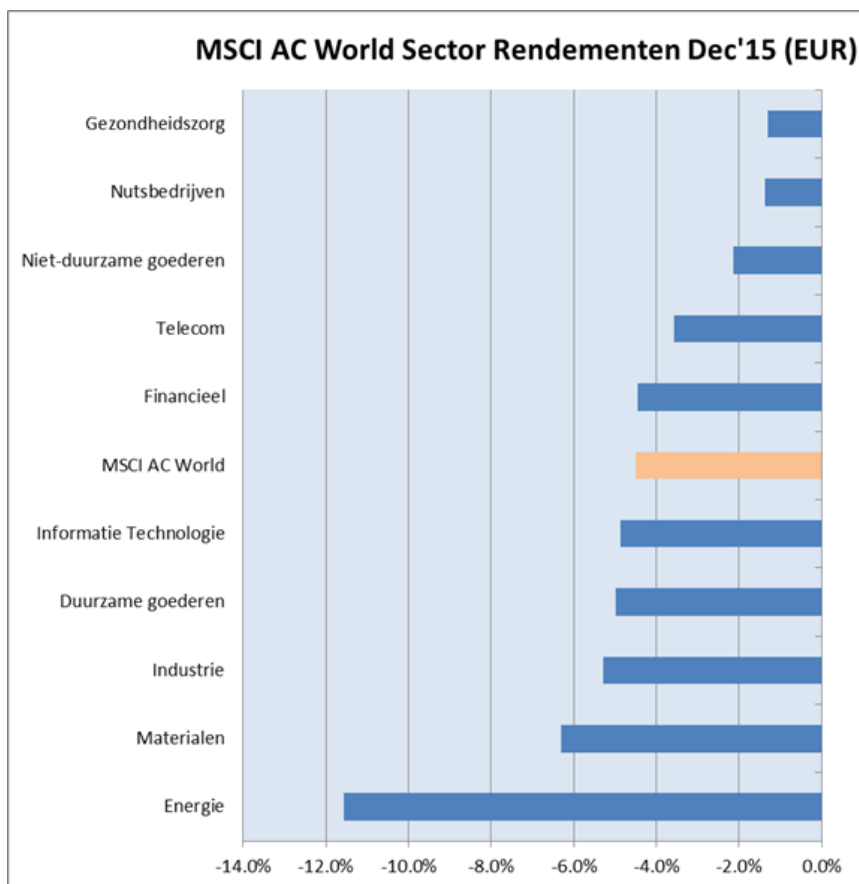
De **Japanse** nationale rekeningen werden naar boven bijgesteld. Uit de nieuwe cijfers bleek dat de economie, in tegenstelling tot eerdere aankondigingen, in het derde kwartaal niet in een 'technische' recessie was beland aangezien het bbp met 0,3% was gestegen na een daling van 0,1% in het tweede kwartaal. De groei hapert al sinds de lente van vorig jaar en de driemaandelijkse Tankan-peiling van de Bank van Japan – een graadmeter van de conjunctuur – wijst op eenzelfde scenario voor de volgende maanden. De binnenlandse vraag lijkt echter stilaan aan te trekken. In de **opkomende regio's** zijn de indicatoren uit China sinds enkele weken bemoedigender geworden met onder meer een versnelling van de industriële productie en de detailhandelsverkoop. De autoverkoop verbeterde duidelijk. Tekenen dat de internationale handel herstelt, blijven echter vooralsnog uit. Dat blijkt ook uit de peiling onder inkoopmanagers: de samengestelde index voor de verwerkende sector in de opkomende landen slaagt er niet in om de grens tussen krimp en groei van 50 weer te overtreffen.

- De **aandelenmarkten** eindigden het jaar negatief: de wereldwijde MSCI AC World daalde op maandbasis met 1,9%, terwijl de MSCI Emerging Markets met 2,5% daalde (beide in dollar). Op jaarbasis bleven aandelen uit de opkomende markten sterker achter (-17% tegenover -4,3% voor de MSCI AC World). De problemen voor aandelen in december waren voornamelijk verbonden met de gestage daling van de olieprijs: de prijs voor een vat WTI dook in december onder de 35 dollar. In twee maanden tijd daalde olie met 21% om het jaar te eindigen op 37 dollar door een hardnekkig hoger aanbod dan de vraag. De OPEC besliste om geen productielimieten op te leggen, het Amerikaanse Congres om de export van olie toe te laten en er komt wellicht een einde aan het handelsembargo op de Iraanse export. Dat alles kan het aanbod opdrijven. Bovendien was de winter vooralsnog mild wat het verbruik drukt. Daarbij komt nog dat beleggers in de recente daling van de olieprijs (op een dieptepunt sinds begin 2009) een signaal zien dat de wereldeconomie vertraagt.



Bron: MSCI

De beslissingen van de centrale banken hadden eveneens een weerslag op de beurzen. De markten reageerden gelaten op de verhoging van de basisrente door de Fed omdat die maatregel al grotendeels in de koersen verdisconteerd was, maar de verklaringen van de ECB duwden de Europese indices lager omdat de door Mario Draghi aangekondigde monetaire versoepeling te licht werd bevonden. Die reacties verklaren waarom de rendementen op de Europese en de Amerikaanse beurzen uiteenlopen (-6,8 % voor de EuroSTOXX 50 tegenover -1,8 % voor de S&P 500). De daling van Europese aandelen werd nog versterkt door de stijging van de euro tegenover de dollar (+2,8%), terwijl de sterke fusie- en overnameactiviteit bij Amerikaanse chemiebedrijven de noteringen op Wall Street ondersteunde. In Japan daalde de Nikkei 225 in december met 3,6% ondanks de beslissing van de centrale bank om indexfondsen op te nemen in haar activa-aankopen (zonder echter haar expansiedoel voor de geldhoeveelheid te wijzigen). Tegelijk steeg de yen met 2,5% tegenover de dollar. Onder de sectoren leed energie wereldwijd zware verliezen. Onder de opkomende markten waren de sterkste dalingen voor rekening van exporteurs van grondstoffen (en voor hun valuta's). Tenzij anders vermeldt, luiden alle indices in hun lokale valuta's.



Bron: MSCI

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in december met **4,14%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **4,53%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met 39 basispunten (bp) voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het fonds heeft in 2015 een sterke outperformance van 8,9% behaald.
- De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement (63bp), in het bijzonder de sectoren financiële waarden (44bp) industrie (28bp) en gezondheidszorg (20bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Royal Caribbean Cruises (15bp), Alphabet (15bp) en CVS Health (14bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren materialen (-23bp) en informatietechnologie (-9bp). Op aandelenniveau bleven de posities in EOG (-22bp), Apple (-20bp) en Rio Tinto (-14bp) achter.



Beheer van de portefeuille

- In duurzame consumptiegoederen kochten we **Kingfisher**. Kingfisher is de op één na grootste bouwmarkt retailer in Europa, actief in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Polen en enkele andere landen. Kingfisher opereert via verschillende formats zoals Castorama en B & Q. Kingfisher is marktleider in het Verenigd Koninkrijk (40% marktaandeel) en een nummer twee positie in Frankrijk met een marktaandeel van 26%. Het bedrijf is bezig om een geïntegreerde retailer te worden met verkoop van innovatieve producten met een efficiëntere inkoop basis. Hierdoor zullen naar verwachting de volume groei en de marges flink omhoog kunnen gaan. De hogere winstgroei en winstgevendheid zal ook leiden tot een hogere waardering van het aandeel, welke op dit moment een forse discount heeft t.o.v. soortgelijke aandelen. Tenslotte heeft het aandeel ook een aantrekkelijk dividend rendement van 3%.
- In materialen werd **Sherwin-Williams** in de portefeuille opgenomen en **IFF** verkocht. Sherwin-Williams (SHW) houdt zich bezig met de ontwikkeling, productie, distributie en verkoop van verf en coatings. Het bedrijf heeft een dominante positie met een groot netwerk van speciale verfwinkels. Sherwin-Williams is een kwaliteitsbedrijf met een solide winstgevendheid, een sterk business model en een hoge verwachte winstgroei voor de komende jaren. Het aandeel is recentelijk onder druk gekomen als gevolg van negatieve effecten van het weer, de Latijns-Amerikaanse activiteiten en een CEO transitie. Na de correctie in het aandeel, is de waardering weer aantrekkelijk geworden. IFF werd verkocht nadat de waardering van het aandeel weinig opwaarts potentieel meer bood.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten is verslechterd de afgelopen maanden. Zorgen omtrent een groeivertraging van de wereldeconomie nemen toe, voornamelijk gedreven door de angst voor een harde landing van de Chinese economie. Tot dusver is de Chinese overheid in staat geweest de economie te sturen en met (nieuwe) instrumenten de groei op een hoog niveau te houden. Het vertrouwen van financiële markten hierin wordt echter steeds minder. Macro economische data vallen ook in andere regio's tegen, waarbij alleen cijfers over de groei van de Europese economie meevallen. De continue daling van grondstofprijzen dragen ook bij aan de onzekerheid op de financiële markten. 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, waarbij de rente stapsgewijs verhoogd zal gaan worden. 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.
- Aandelenmarkten zullen dan ook op korte termijn onder druk kunnen blijven staan in combinatie met een verhoogde volatiliteit. Anderzijds verwachten we wel 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 relatief goed blijven doen, tevens zien we wereldwijd 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, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren. We hebben relatief weinig exposure naar banken, 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:	Classic-Distributie: NL0006294035

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

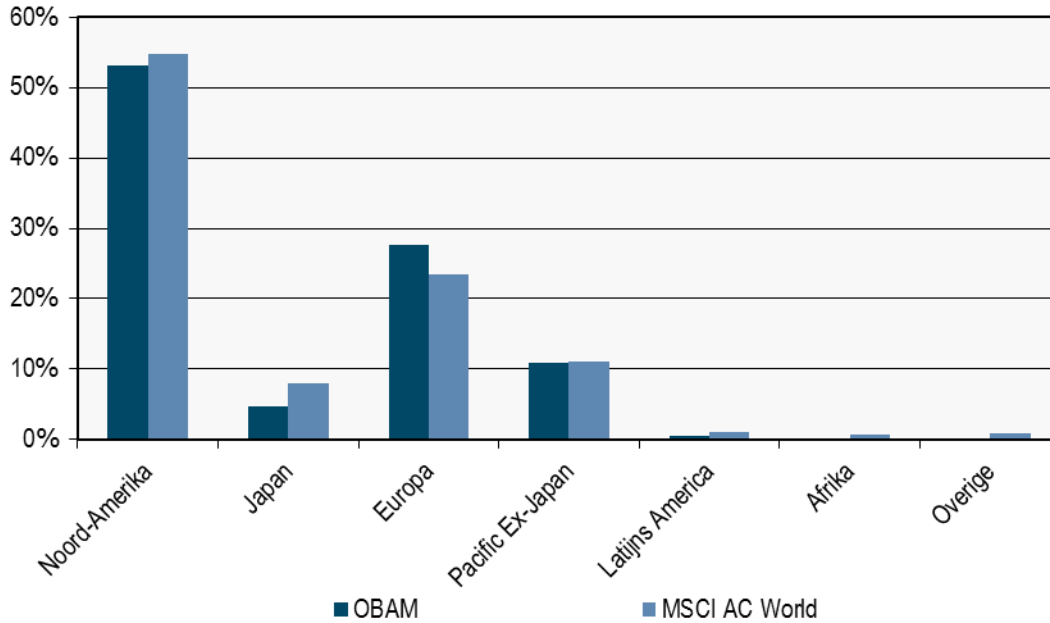
Datum van laatste dividenuitkering: 2 november 2015
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 december 2015)

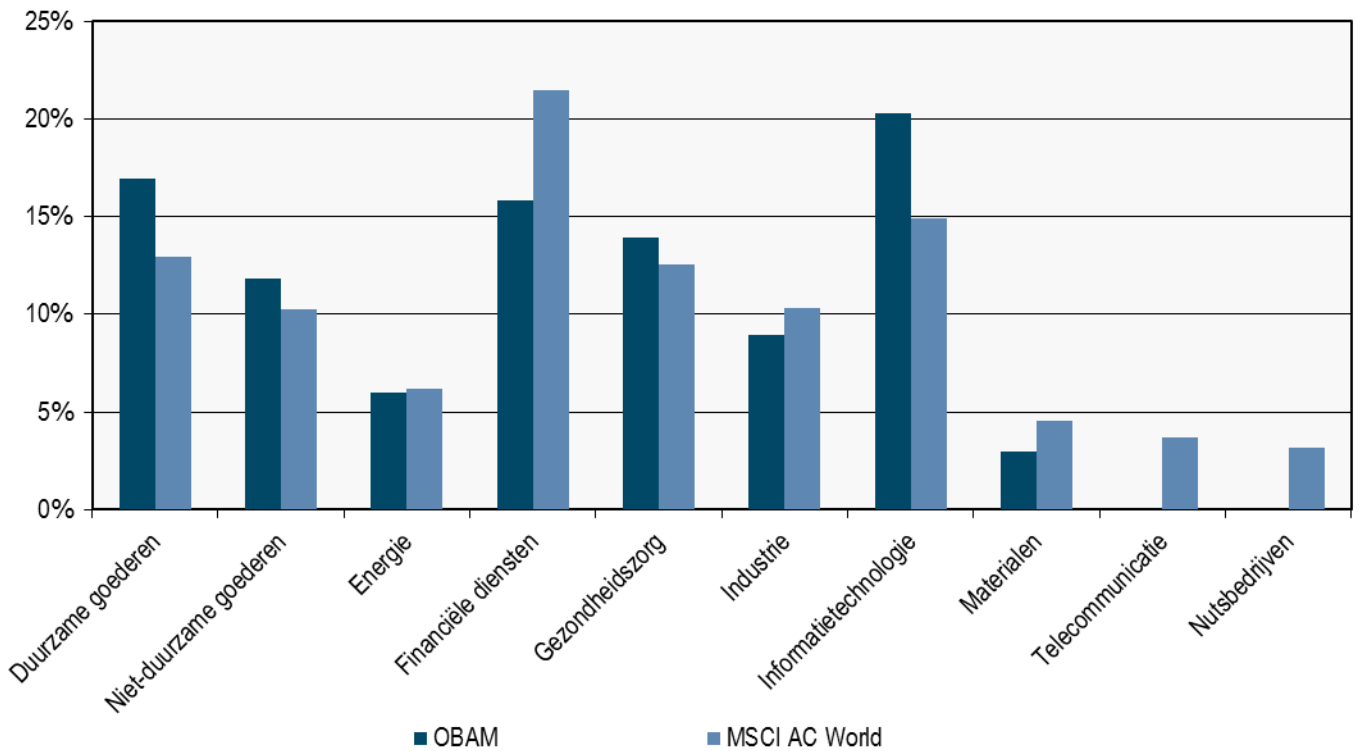
Alphabet	5.09%
Apple	3.58%
Koninklijke Ahold	3.32%
Cvs Health Corp	2.88%
Cisco	2.72%
Priceline Group	2.70%
Aia Group	2.51%
Vopak	2.41%
Bayerische Motoren Werke	2.35%
Zimmer Biomet Holdings	2.33%
Aantal posities in de portefeuille:	62
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,861,960
Active share versus index	85%



Geografische allocatie per 31.12.2015



Sectorallocatie per 31.12.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-4.18	10.26	17.06	17.06	16.34	15.32	5.31	7.87
MSCI AC WORLD (NR)***	-4.53	7.92	8.76	8.76	13.83	15.24	11.50	6.44
Extra Rendement	0.35	2.34	8.30	8.30	2.52	0.09	-6.19	1.43

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 januari t/m 31 december	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	17.06	15.63	13.31	9.73	-23.04
MSCI AC WORLD (NR)***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.80
Extra Rendement	8.30	-3.51	-4.80	-4.97	-21.24

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.20	18.17	13.63	11.99	15.61	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	18.66	17.77	12.55	11.03	10.61	15.61
Tracking error (%)	3.35	3.27	2.82	2.93	8.42	10.92
Informatie ratio	2.48	2.54	0.89	0.03	-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 zelffouten. 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.