



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

## 4<sup>e</sup> KWARTAALRAPPORTAGE 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

- In de **Verenigde Staten** wijzigde de Amerikaanse centrale bank (Fed) haar monetaire beleid eind oktober niet. In haar communicatie toonde ze echter meer vertrouwen in de economische activiteit en relativeerde ze de zwakke inflatie. Uit het arbeidsmarktrapport dat begin november werd gepubliceerd bleek dat er in oktober veel banen bij kwamen, dat de werkloosheid naar 5% daalde en vooral dat de lonen versneld stegen (+2,5% op jaarbasis, het hoogste niveau sinds juli 2006). 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 daling van de ISM-index van de verwerkende sector). 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.

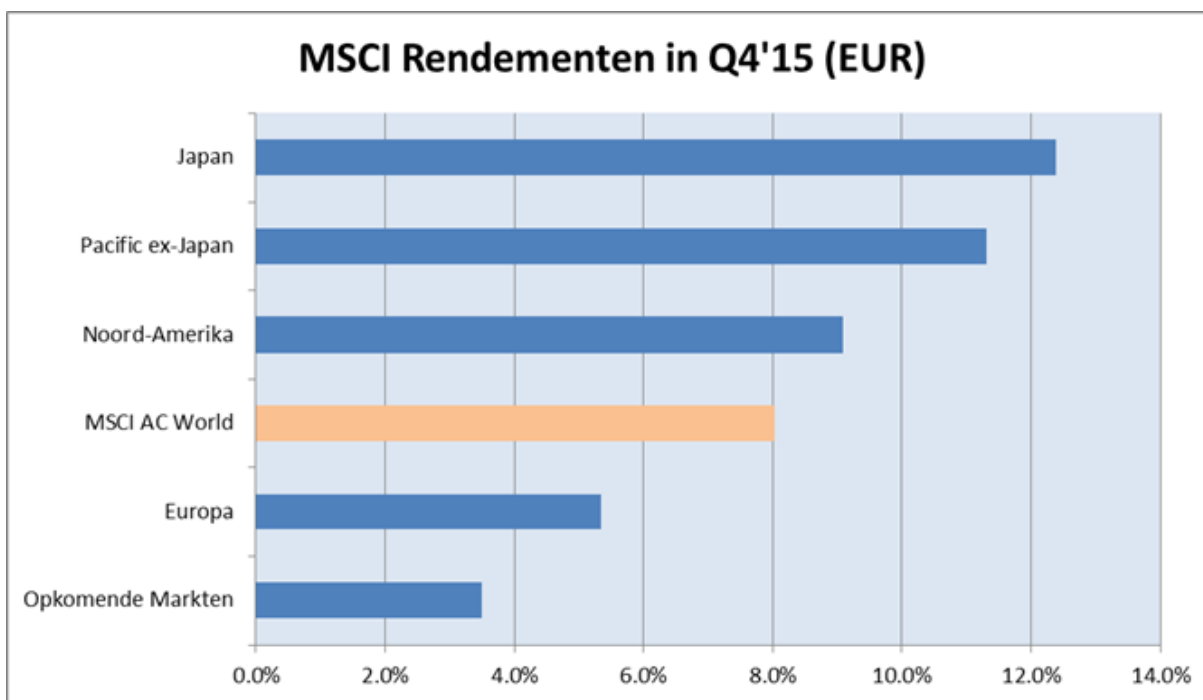
De inkoopmanagersindices (PMI's) wijzen op een versnelde groei in de **eurozone** in het vierde kwartaal. In de grootste economieën bleek het bedrijfsklimaat eveneens bestand tegen de zorgen over de wereldwijde groei. Op jaarbasis bereikte de bbp-groei met 1,6% zijn hoogste niveau sinds medio 2011 in het derde kwartaal. De verschrikkelijke aanslagen in Parijs en de terreurdreiging in Brussel kunnen het vertrouwen op korte termijn drukken, maar de economie lijkt goed stand te houden. De ECB baseert zich hiervoor vooral op de zwakke inflatie (0,1% in oktober op jaarbasis, 1,1% voor de onderliggende index) en op het risico dat deze verder daalt. 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. Het programma van activa-aankopen zal ten minste tot maart 2017 blijft lopen.

In **Japan** trekt de binnenlandse vraag aan, maar de signalen uit de verwerkende industrie, die gevoeliger voor schommelingen in de export is, zijn gemengd. Hoewel de inflatie op jaarbasis naar 0% terugkeerde, lijkt de Bank van Japan (BoJ) niet bereid om op te treden. Ze stelde haar verwachtingen fors naar beneden bij en verwacht niet dat haar inflatiedoel van 2% voor de tweede helft van 2016 wordt bereikt. 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 cijfers uit de **opkomende regio's** bleven teleurstellen, maar leken minder slecht dan in de zomer. De Chinese bbp-groei daalde in het derde kwartaal op jaarbasis naar 6,9%, het laagste niveau sinds 2009. In Brazilië daalde de activiteit van zowel de industriële als de dienstensector verder, terwijl de inflatie sterk boven de doelstelling van de centrale bank uitkwam. Veel PMI-indices bleven weliswaar onder de 50, maar de trend verbetert geleidelijk. Dat is onder meer het geval in Mexico waar de index van de verwerkende industrie in oktober op 53 uitkwam, zijn hoogste niveau sinds mei. De binnenlandse vraag lijkt echter stilaan aan te trekken. De indicatoren uit China zijn sinds december iets beter geworden met onder meer een versnelling van de industriële productie en de detailhandelsverkoop. De autoverkoop verbeterde duidelijk. Tekenend 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.

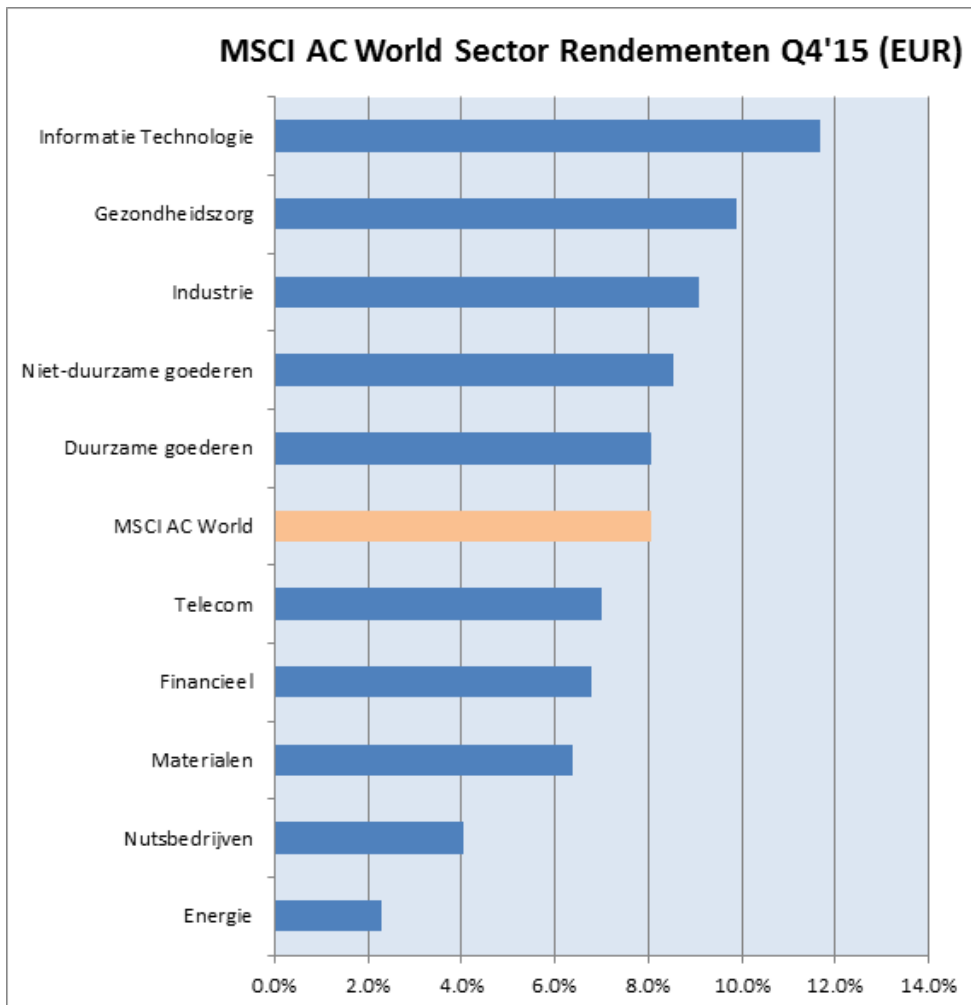


- De **aandelenmarkten** stegen wereldwijd in het vierde kwartaal, de MSCI AC World ging met 5,0% omhoog (in lokale valuta), terwijl het rendement in euro gemeten bijna 8% bedroeg. Aandelenmarkten stegen fors in oktober, waarbij het sentiment op aandelenmarkten vanaf november wat negatiever werd. In oktober raakten beleggers er nog steeds sterker van overtuigd dat een scenario waarin de Fed de verhoging van de Amerikaanse basisrente nagenoeg eindeloos voor zich uit zou schuiven mogelijk was. Verder gaf Mario Draghi aan dat de ECB het monetaire beleid verder zou versoepelen in december en in China verraste de centrale bank de markten met een verlaging van de basisrente. Echter gedurende het kwartaal nam de bezorgdheid van de markt toe t.a.v. een vertraging van de wereldwijde groei. De beslissingen van de centrale banken hadden een weerslag op de beurzen in december. 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. De problemen voor aandelen waren verder voornamelijk verbonden met de gestage daling van de olieprijs: de prijs voor een vat WTI dook in december onder de 35 dollar. 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. Uiteindelijk waren Japan en Noord-Amerika de sterkste markten gemeten in euro, wat voornamelijk gedreven was door valuta effecten.



Bron: MSCI

Onder de sectoren was energie de slechtste sector als gevolg van de sterk dalende olieprijs. Anderzijds bleef de informatietechnologie sector het goed doen als gevolg van sterke bedrijfsresultaten. Tenzij anders vermeldt, luiden alle indices in hun lokale valuta's.



Bron: MSCI

## Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in het vierde kwartaal met **10,4%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **7,9%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met 2,5% 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 (3,2%), in het bijzonder de sectoren financiële waarden (71bp) industrie (70bp) en informatietechnologie (55bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Alphabet (59bp), Alibaba (56bp) en Bank Rakyat Indonesia (32bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren telecommunicatie (-34bp) en materialen (-18bp). Op aandelniveau bleven de posities in Rio Tinto (-34bp), Mitsui Fudosan (-19bp) en Apple (-19bp) 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.
- In industrie kochten we **Kion** en werd **Honeywell** verkocht. Kion is een in Duitsland gevestigde leverancier van industriële heftrucks en logistiekoplossingen met een wereldwijd marktaandeel van 14%. We verwachten voor de komende drie jaar een gemiddelde omzetsijging van 5% en een winststijging van minimaal 10%. Als marktleider in Europa (82% van de omzet) moet Kion profiteren van het aanhoudende herstel van de heftruckverkoop in de regio. Met name moet het kunnen profiteren van de inhaalvraag in Italië, Spanje en Frankrijk, waar de volumes nog 15%-50% onder de topniveaus van 2008 zijn. Met een leidende positie in elektrische heftrucks moet Kion ook kunnen profiteren van de verschuiving naar schonere elektrische heftrucks. Honeywell werd verkocht nadat de onderwaardering van het aandeel na de relatief sterke koersontwikkeling verdwenen was.
- In energie kochten we **Vopak**. Vopak is 's werelds grootste onafhankelijke dienstverlener in tankopslag, gespecialiseerd in de opslag en overslag van vloeibare bulkchemicaliën, gassen en olieproducten. Nadat Vopak in het tweede kwartaal zwakker dan verwachte prestaties in Azië liet zien, kwam de koers van het aandeel fors onder druk te staan. Wij verwachten dat de marktomstandigheden in Azië moeilijk zullen blijven, echter volgens ons zit dat momenteel in de koers verdisconteerd en de rest van de activiteiten laten juist een sterke ontwikkeling zien. Op basis van sterke langetermijnfundamenten en de huidige aantrekkelijke waardering hebben we besloten het aandeel op te nemen in de portefeuille.
- In financiële waarden werden de posities in **BBVA**, **Standard Chartered** en **Blackrock** verkocht. Voor BBVA en Standard Chartered zien we verslechterende marktomstandigheden die voor druk op de winstgevendheid zullen blijven zorgen, waardoor de aandelen naar verwachting de huidige relatief lage waardering zullen blijven houden. Blackrock werd verkocht aangezien na de relatieve koersstijging 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](http://www.bnpparibas-ip.nl)  
[www.OBAM.nu](http://www.OBAM.nu)

Datum van laatste dividenduitkering: 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%

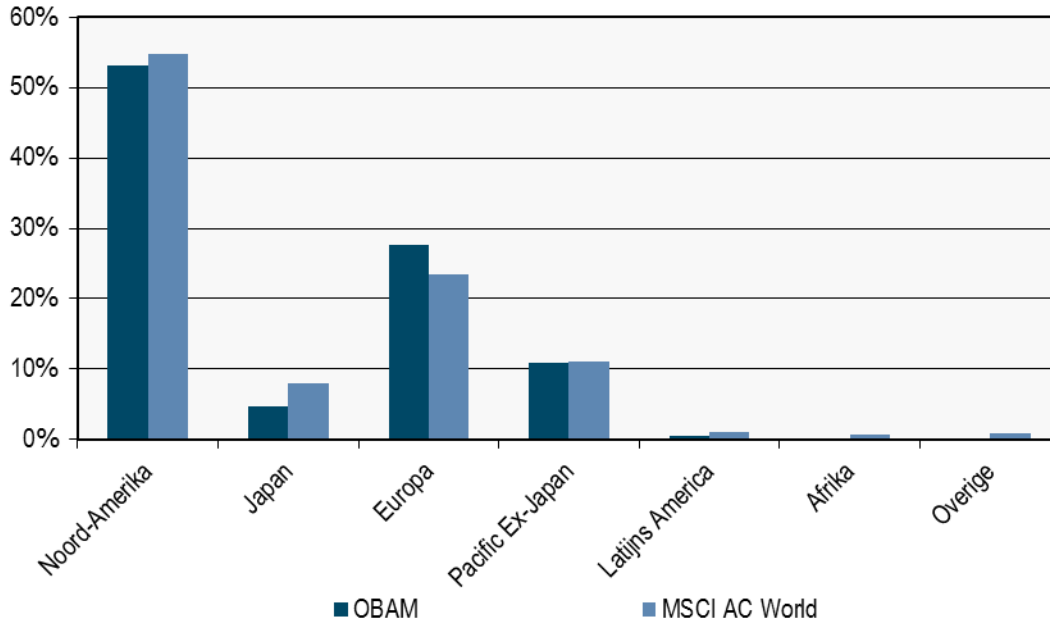
Aantal posities in de portefeuille: 62

Aantal uitstaande deelbewijzen: 16,861,960

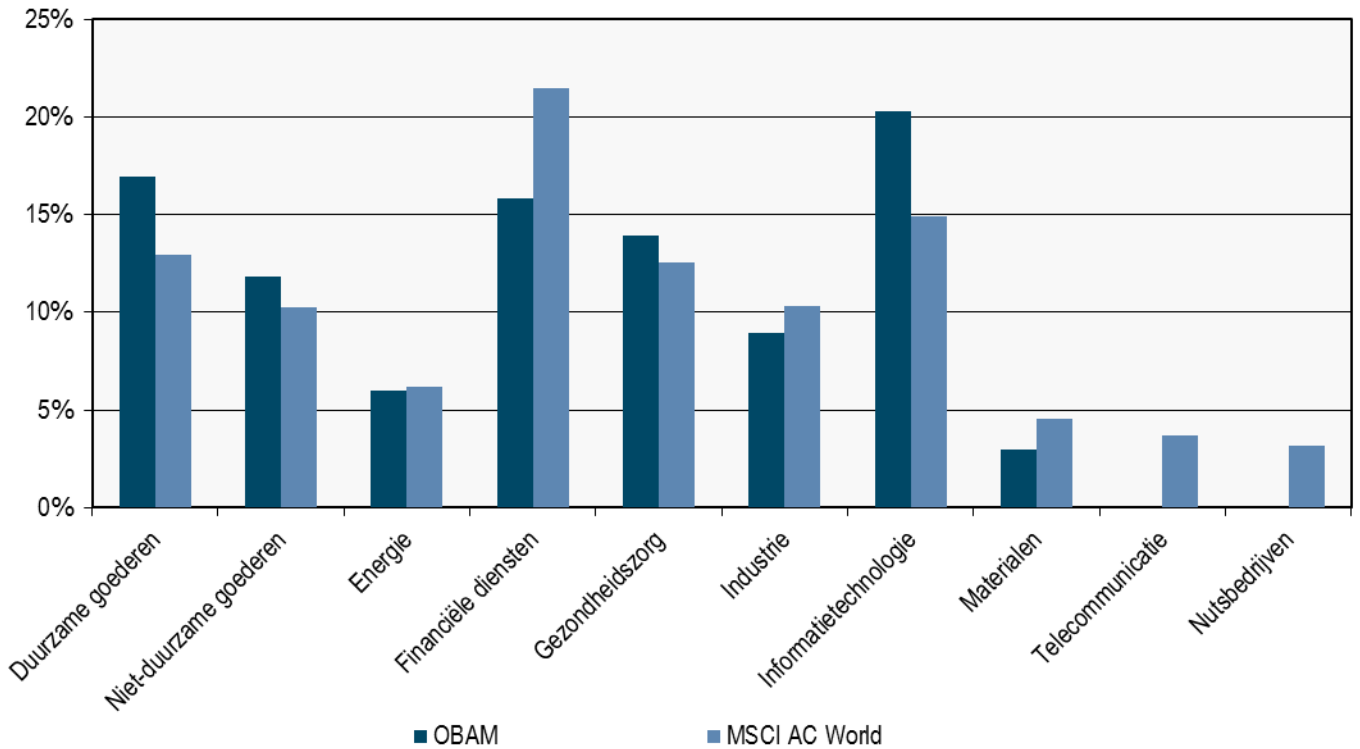
Active share versus index: 85%



### 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 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.