



ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGER



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

## MAANDRAPPORTAGE APRIL 2016

# 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	-0.30	0.94	-4.89	-2.81	14.78	12.32	5.40	8.28
MSCIAC WORLD (NR)	0.96	2.26	-3.53	-7.71	10.92	10.39	10.94	6.21
Excess return	-1.27	-1.33	-1.36	4.90	3.86	1.93	-5.54	2.06

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.67	16.21	14.55	11.02	-22.29
MSCIAC WORLD (NR)***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.84
Extra Rendement	8.91	-2.93	-3.56	-3.69	-20.45

Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-2.81	35.55	7.56	6.92	-14.16
MSCIAC WORLD (NR)***	-7.71	33.31	9.33	16.17	7.53
Extra Rendement	4.90	2.24	-1.77	-9.25	-21.68

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.90	20.66	14.16	12.61	15.83	21.75
Benchmark volatiliteit(%)	19.29	20.01	13.33	11.56	10.84	15.38
Tracking error (%)	5.67	5.00	2.65	2.73	8.31	11.21
Informatie ratio	0.01	0.98	1.46	0.71	-0.67	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** kwam de bbp-groei in het eerste kwartaal uit op 0,5% geannualiseerd, tegenover 1,4% in het vierde kwartaal van 2015. De privébestedingen bleven relatief robuust met een stijging van 1,9% (versus 2,4% in het vierde kwartaal van 2015), maar de productieve investeringen vielen terug. De residentiële investeringen waren opnieuw sterk. De voorraadafbouw die sinds medio 2015 aanhoudt, moet in principe snel eindigen, waardoor de activiteit in de maaksector kan opleven. Enquêtecijfers lijken dit te bevestigen. De Amerikaanse ISM-index voor de maakindustrie steeg in maart tot boven de 50 na een dieptepunt van 48 afgelopen december. Regionale enquêtes wijzen op een verdere stijging van deze index. De Fed liet het monetaire beleid ongewijzigd.

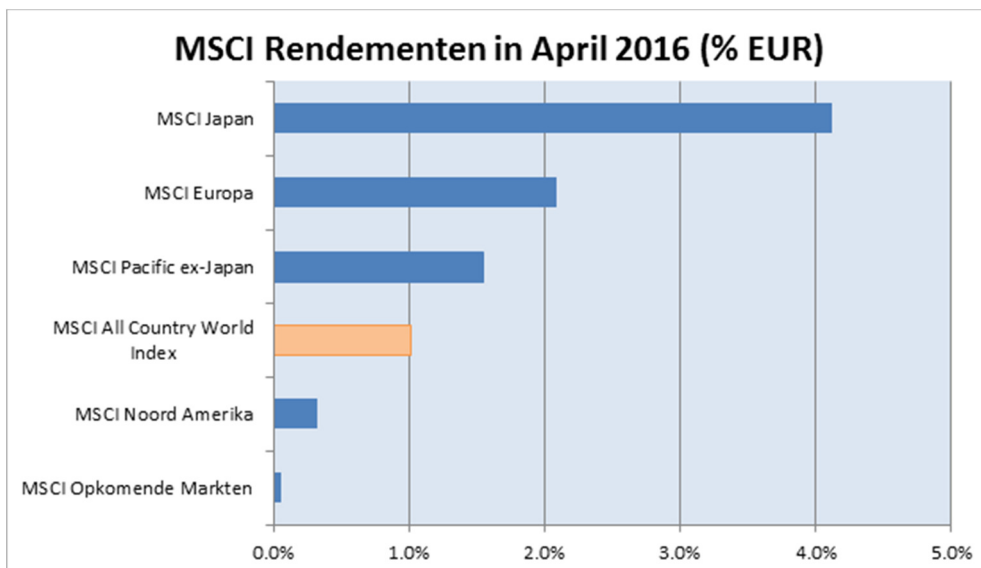
In de **eurozone** groeide het bbp met 0,6% vergeleken met het vierde kwartaal van 2015. Vergeleken met dezelfde periode vorig jaar bleef de groei onveranderd op +1,6%. De diverse bijdragen aan deze groeicijfers zijn nog niet bekend. In Frankrijk was de bbp-groei van 0,5% te danken aan het goede herstel van de privébestedingen die 1,2% stegen. Het groeimomentum is nog aarzelend. De samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) voor de industrie en dienstensector kwam in april volgens de voorlopige schatting op 53 en bleef nagenoeg vlak vergeleken met 53,1 in maart. De inflatie was uitermate laag en bedroeg in april -0,2% vergeleken met dezelfde periode vorig jaar. Volgens de ECB is er nog steeds een risico op zwakkere groei. Mario Draghi stelt ogenschijnlijk veel vertrouwen in de resultaten van zijn extreem soepele beleid, maar gaf in feite aan dat de ECB klaar staat om in te grijpen als dat nodig is.

De kwartaalenquête van de centrale bank in **Japan** (Tankan) wees op beduidend slechtere vooruitzichten voor grote bedrijven in de maaksector door de sterkere yen. Ook het scenario voor bedrijven die afhankelijker zijn van de binnenlandse vraag (dienstverleners en kleine bedrijven) is verslechterd. De bbp-groei daalde met 0,3% in het vierde kwartaal van 2015 en de Japanse economie lijkt opnieuw dichtbij een technische recessie zoals blijkt uit de beschikbare consumptie- en productiecijfers voor het eerste kwartaal. De inflatie was in maart opnieuw negatief, -0,1% vergeleken met een jaar geleden. De Japanse centrale bank hield haar beleid eind april ongewijzigd, maar zinspeelde op mogelijke monetaire verruiming later dit jaar. In de tussentijd kan de regering de voor april 2017 geplande btw-verhoging uitstellen of een nieuw stimuleringsplan afkondigen. De aardbevingen in het zuiden van het land maken die kans groter. Vergeleken met dezelfde periode vorig jaar groeide het **Chinese** bbp in het eerste kwartaal met 6,7% tegenover 6,8% in het vierde kwartaal van 2015. De industriële activiteit lijkt een dieptepunt te hebben bereikt en de privébestedingen haperen. Een blijvend groeierherstel lijkt onwaarschijnlijk vanwege de bestaande overcapaciteit.

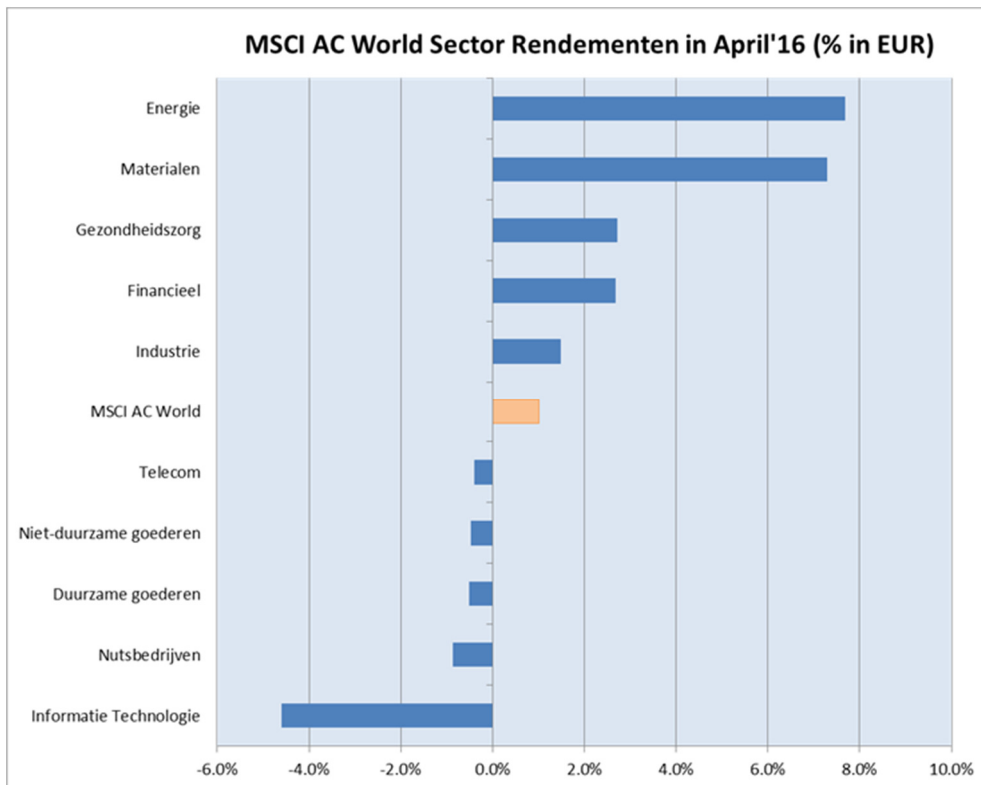
- Na een onregelmatig begin van de maand beleefden de **aandelenmarkten** een periode van herstel tot 20 april, waarna de volatiliteit weer toenam. Per saldo steeg de MSCI AC World deze maand 1,3%, terwijl de MSCI Emerging 0,4% won (beide in Amerikaanse dollar). Dit onderstreepte een gebrek aan duidelijkheid, niet alleen over de richting van de markten, maar ook over de drijvers van de financiële markten in de afgelopen maanden. In dit klimaat lijkt de rust op de markten nog niet volledig teruggekeerd ondanks de stijging van de belangrijkste indices. In de eerste plaats is de groei wereldwijd nog steeds zwak. Het IMF stelde zijn verwachtingen opnieuw bij en gaf aan dat "zwakkere groeiscenario's een wezenlijk risico vormen". Er waren echter ook meer positieve factoren zoals de aanhoudend robuuste arbeidsmarkt in de VS, de toenemende vertrouwensindices in de eurozone en het herstellende ondernemersvertrouwen in China. De olieprijs stegen in april maar liefst met 20%, maar de aandelenmarkten leken hier minder van onder de indruk dan voorheen. Het mislukte topperleg tussen de OPEC en andere olieproducerende landen in Doha maakt de analyse nog ingewikkelder. Beleggers lijken er echter van overtuigd dat de dalende trend tot een einde is gekomen en dat de onderhandelingen met de OPEC over een beperking van het aanbod hoe dan ook een resultaat moeten opleveren. De verklaringen en beslissingen van de centrale banken waren niet eenduidig. De Fed verhoogde de basisrente niet en was spaarzaam met details over de volgende stappen in de normalisering van het rentebeleid. De ECB verschaftte alleen technische informatie over de aanstaande inkopen van bedrijfsobligaties, terwijl de Japanse centrale bank teleurstelde door geen verdere monetaire



steunmaatregelen te nemen. In de **VS** steeg de S&P 500 op 19 en 20 april tot boven de 2100 punten, een record sinds begin dit jaar, maar de index daalde daarna door winstneming, met als resultaat een bescheiden stijging van 0,3% voor de hele maand. De bedrijfswinsten zijn tot dusver beter dan verwacht, maar de door analisten voorspelde winstgroei bij de start van het cijferseizoen was bijzonder laag. De euro steeg tot 1,14 per euro en keerde daarmee terug naar zijn niveau van vorige herfst. De markten in de eurozone boekten niettemin winst met een stijging van 0,8% voor de Eurostoxx 50 index. Het herstel van de financiële waarden in Europa, geholpen door het beleid van de ECB, lijkt vooral een correctie na de problemen in deze sector aan het begin van dit jaar. Energie was wereldwijd de beste sector gedreven door de stijging van de olieprijs. Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta's.



Bron: MSCI



Bron: MSCI

## Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in april met **0,30%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **0,91%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds 1,2% achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie was positief en droeg 19 basispunten (bp) bij aan het rendement, het allocatie effect was echter negatief met 85 bp. De aandelenselectie in de sectoren materialen (31bp), gezondheidszorg (23bp) en niet-duurzame consumentengoederen (10bp) droegen positief bij. Op aandelniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Vopak (19bp), Shire (14bp) en Zimmer Biomet (13bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren informatietechnologie (-39bp) en industrie (-24bp). Op aandelniveau bleven de posities in Apple (-31bp), Alphabet (-22bp) en Royal Caribbean Cruises (-15bp) achter.

## Beheer van de portefeuille

- In consumentengoederen kochten we **Nestlé** en **Pandora**. We verkochten de positie in Nestlé afgelopen oktober, sindsdien is het aandeel sterk bij de sector achtergebleven. De reden hiervoor is dat de recente bedrijfsresultaten wat achtergebleven zijn bij de verwachtingen, wat te wijten is aan druk op de marges, welke naar onze mening niet structureel is. We verwachten verder dat de autonome omzetgroei zal gaan versnellen tot boven 5% in de tweede helft van het jaar, wat niet door consensus wordt ingeprijsd. Daarnaast zien we verbeteringen in Azië en in de frozen foods divisie in de VS.



In een klimaat van lage economische groei, is Nestlé nog steeds in staat om de winst jaarlijks met ongeveer 10% te laten groeien, in combinatie met een dividendrendement van ruim 3,2% en de inkoop van eigen aandelen zal leiden tot een hogere relatieve waardering.

Pandora is een sieradenketen waarbij de producten worden verkocht in meer dan 100 landen. Het bedrijf is een merk aan het bouwen in een tot nu toe merkloze industrie, gekenmerkt door lokale producenten. Het bedrijf heeft een sterke concurrentie positie, vertoont een hoge omzetgroei van 20% in afgelopen kwartaal en is in staat om te groeien in zowel zijn belangrijkste markten (VS, VK, Australië) en ondergepenetreerde markten ( Duitsland, opkomende markten). Deze hoge groei wordt niet weerspiegeld in de waardering van de onderneming.

- In gezondheidszorg kochten we **Laboratory Corporation** (LabCorp) . LabCorp is de op één na grootste keten van klinische laboratoria in de VS. Door interne investeringen en acquisities, heeft de onderneming haar klinische diagnostische aanbod uitgebreid waardoor het nu bovengemiddelde groei laat zien. Vorig jaar heeft het bedrijf Covance (actief in Contract Research ) overgenomen wat een verdere diversificatie van de activiteiten oplevert waarbij ook de groei zal gaan versnellen. De groei in de laboratorium divisie wordt ondersteund door de trend naar steeds meer op de persoon gerichte gezondheidszorg waarbij veel medische testen nodig zijn. Tenslotte is de waardering van het aandeel aantrekkelijk te noemen, waarbij de positieve recentelijke ontwikkelingen nog niet in de koers verdisconteerd zijn.
- In energie verkochten we **EOG** en in industrie **Masco**. EOG en Masco werden beiden verkocht na een sterke koersstijging waardoor het opwaarts potentieel beperkt was geworden.

## Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten zal wisselend blijven, waarbij markten weinig richting geven. Enerzijds hebben beleggers er steeds minder vertrouwen in dat centrale banken met het expansieve monetaire beleid aandelenmarkten kunnen blijven ondersteunen met inmiddels zelfs in sommige landen een negatieve rente (welke ook negatieve effecten voor banken kunnen veroorzaken). Inmiddels verwachten beleggers dat de normalisering van het monetaire beleid in de VS een langzaam proces gaat worden waarbij het nog maar de vraag is of er dit jaar nog een verdere renteverhoging komt. Tevens blijven zorgen omtrent een groeivertraging van de wereldeconomie ook aanwezig waardoor economische groeiverwachtingen voor 2016 verder omlaag blijven komen met als gevolg druk op de winsten van bedrijven. Anderzijds lijken de zorgen omtrent een echt negatief scenario waarbij de VS en Europa weer in een recessie zouden komen wat af te nemen. Ook zorgt een herstel in grondstofprijzen voor wat minder druk op de opkomende markten, waarbij de groeivertraging in China wat lijkt te stabiliseren.
- Voor de komende jaren blijven we vasthouden aan het meest waarschijnlijke scenario dat de wereldwijde economie wel groeit, maar gematigd, waardoor winstgroei van bedrijven gemiddeld gezien ook op een relatief laag niveau zal liggen. In dit klimaat kunnen aandelen het uiteindelijk relatief goed doen aangezien er weinig alternatieven voor beleggers zijn die nog rendement opleveren. We zien wereldwijd ook nog voldoende investeringsmogelijkheden in bedrijven met sterke bedrijfsmodellen, een hoge winstgevendheid en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering ondanks een onzekere macro-economische omgeving. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening nog steeds te vinden in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren. De meer cyclische en grondstoffen gedreven sectoren zijn de afgelopen maanden sterk omhoog gegaan, alhoewel we hier wel selectief kansen zien, zal dit segment pas weer echt aantrekkelijk worden wanneer wereldwijde groeiverwachtingen structureel positiever gaan worden. We hebben tenslotte relatief weinig exposure naar banken, energie, telecommunicatie- en nutsbedrijven. 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 die we hebben uitgebreid.

## 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:	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 dividenuitkering: 2 november 2015

Dividend (bruto): EUR 0,70

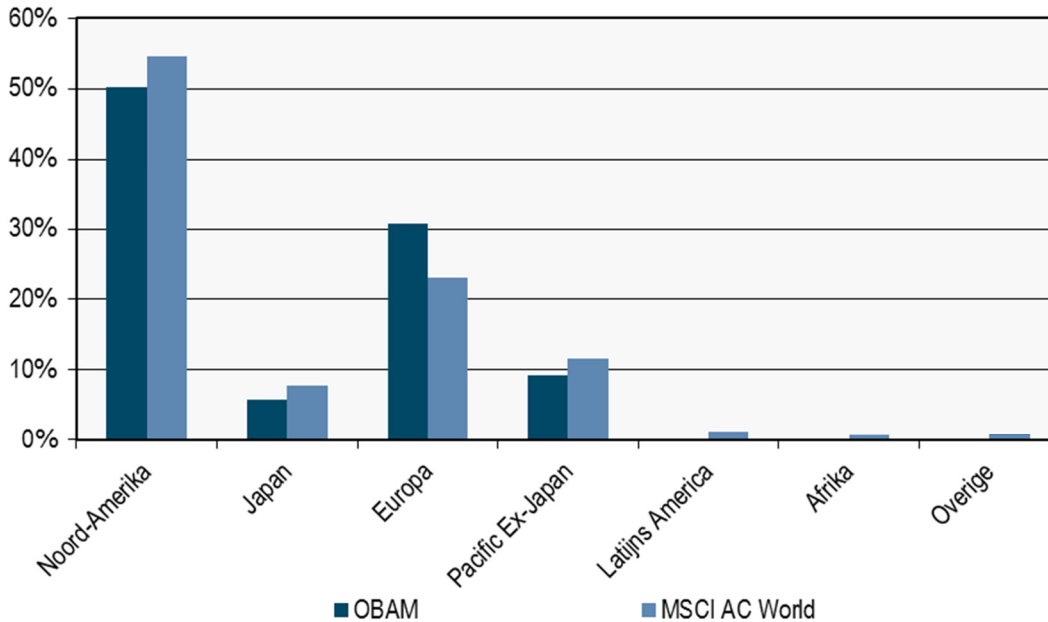
## 10 grootste posities (30 april 2016)

Alphabet	4.64%
Koninklijke Ahold	3.46%
Cisco	3.30%
Apple	3.23%
Cvs Health Corp	3.00%
Wells Fargo	2.83%
Toyota	2.64%
Priceline Group	2.33%
Microsoft	2.19%
Vinci	2.16%

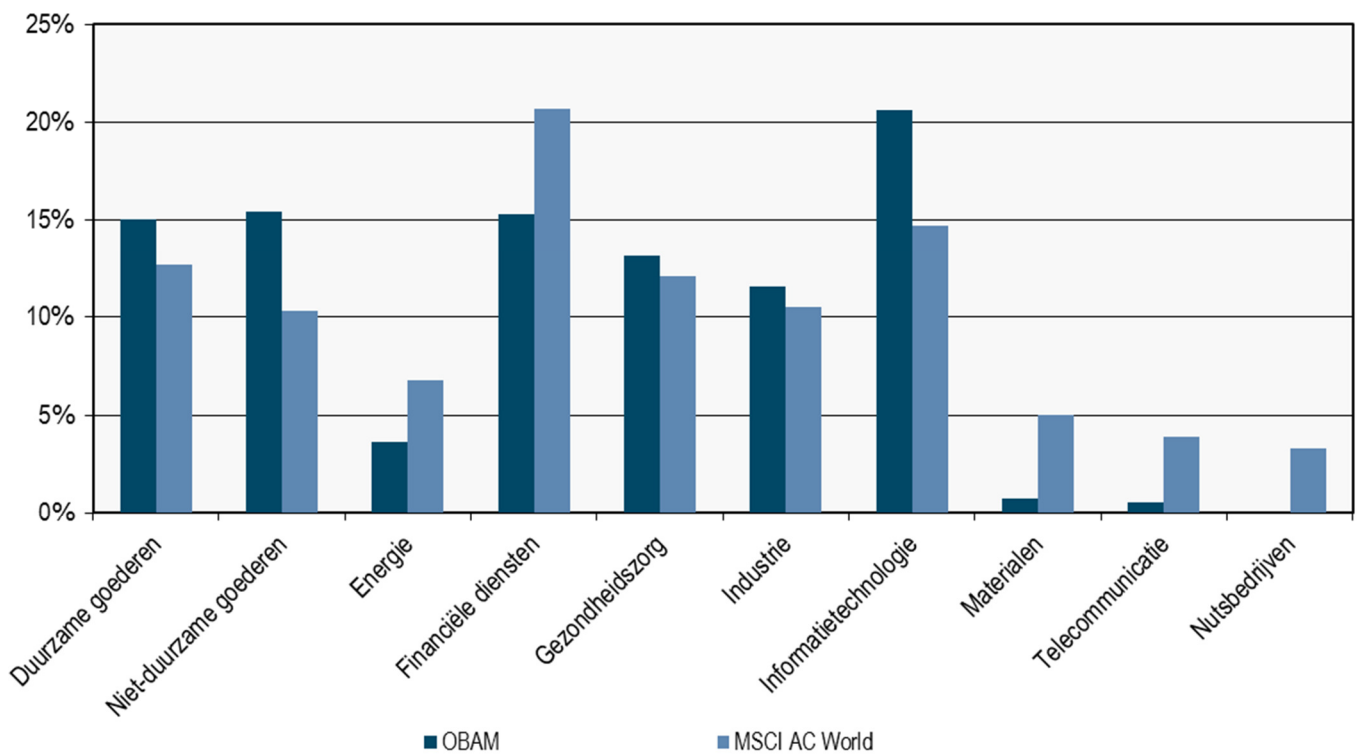
Aantal posities in de portefeuille:	60
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,727,224
Active share versus index	88%



### Geografische allocatie per 30.04.2016



### Sectorallocatie per 30.04.2016





## Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.34	0.81	-5.05	-3.30	14.21	11.62	4.54	7.55
MSCI AC WORLD (NR)***	0.96	2.26	-3.53	-7.71	10.92	10.39	10.94	6.21
Extra Rendement	-1.31	-1.45	-1.52	4.41	3.28	1.23	-6.40	1.34

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.08	15.63	13.31	9.74	-23.07
MSCI AC WORLD (NR)***	8.76	19.13	18.11	14.70	-1.84
Extra Rendement	8.32	-3.51	-4.80	-4.96	-21.22

Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.30	34.88	6.63	5.70	-15.06
MSCI AC WORLD (NR)***	-7.71	33.31	9.33	16.17	7.53
Extra Rendement	4.41	1.57	-2.70	-10.47	-22.59

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	19.90	20.66	14.16	12.61	15.82	21.74
Benchmark volatiliteit(%)	19.29	20.01	13.33	11.56	10.84	15.38
Tracking error (%)	5.67	5.00	2.65	2.73	8.31	11.21
Informatie ratio	0.08	0.88	1.24	0.45	-0.77	0.12

\* 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.