



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE MEI 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	4.71	6.44	-0.41	-1.22	14.69	12.99	6.65	8.44
MSCI AC WORLD (NR)	3.01	6.52	-0.62	-6.82	10.45	10.92	11.34	6.31
Excess return	1.70	-0.08	0.21	5.60	4.23	2.07	-4.69	2.13

Historisch rendement (%)	2015	2014	2013	2012	2011
BNP Paribas OBAM N.V.	17.67	16.21	14.55	11.02	-22.29
MSCI AC 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 juni t/m 31 mei	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-1.22	33.15	9.69	17.82	-18.81
MSCI AC WORLD (NR) ***	-6.82	30.93	11.86	20.48	4.07
Extra Rendement	5.60	2.22	-2.18	-2.66	-22.87

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.21	20.06	14.14	12.74	15.91	20.22
Benchmark volatiliteit(%)	19.73	19.55	13.25	11.62	10.88	15.55
Tracking error (%)	5.24	4.81	2.74	2.77	8.33	10.85
Informatie ratio	0.04	1.16	1.55	0.75	-0.56	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 **VS** werd de bbp-groei van het eerste kwartaal licht naar boven bijgesteld naar 0,8% jaar op jaar vergeleken met een initiële schatting van 0,5%. De consumptie (+1,9%) en de residentiële investeringen bleven robuust, terwijl de kapitaaluitgaven (-6,2%) sterk tegenvielen. Hetzelfde gold voor de aanpassing van de voorraden die echter 0,2% van de groei afhaalde. De, tijdens de afgelopen weken, gepubliceerde indicatoren wijzen op een gezonde arbeidsmarkt: het aantal nieuwe banen steeg met 160.000 in april en de werkloosheid bleef ongewijzigd op 5%. Dat verklaart de toename van de uitgaven van de huishoudens. De activiteit van de verwerkende industrie hapert nog, ongetwijfeld onder druk van de energiesector, al kan de recente rally van de olieprijs wat steun bieden. Een inflatie van 1,6% in april (op basis van de consumentenprijzen jaar op jaar zonder voedsel en energie) gaf de Fed ruimte om te zinspelen op een eerdere verhoging van de basisrente dan de meeste marktwaarnemers verwachtten.

De groei in de **eurozone** kwam in het eerste kwartaal uit op 0,5% met een binnenlandse vraag (exclusief voorraden) die volgens de eerste ramingen aantrok. De investeringen stegen in meerdere toonaangevende economieën. Dat doet vermoeden dat de lichte daling in de meest recente peilingen naar het bedrijfsvertrouwen slechts een lichte groeidip zal veroorzaken. De samengestelde inkoopmanagersindex (PMI) van de verwerkende industrie en de dienstensector daalde van 53 in april naar 52,9 in mei (eerste schatting).

Japan maakte voor het eerste kwartaal een bbp-groei van 1,7% jaar op jaar bekend en ontsnapte hiermee nipt aan een recessie na een krimp van zijn economie met 1,7% in het laatste kwartaal van vorig jaar. Dat was een positieve verrassing nadat de peilingen een daling van de bedrijfsactiviteit in het vooruitzicht hadden gesteld. De PMI van de verwerkende industrie daalde van 52,6 in december 2015 naar 47,6 in mei (eerste schatting) en de index van de dienstensector dook in april onder de 50. De bbp-groei van 0% jaar op jaar is ongetwijfeld een meer betrouwbare indicator van de zwakte van de Japanse economie. Dat zou verdere monetaire versoepeling of budgettaire stimulansen kunnen rechtvaardigen nu de investeringen in het eerste kwartaal terugvielen.

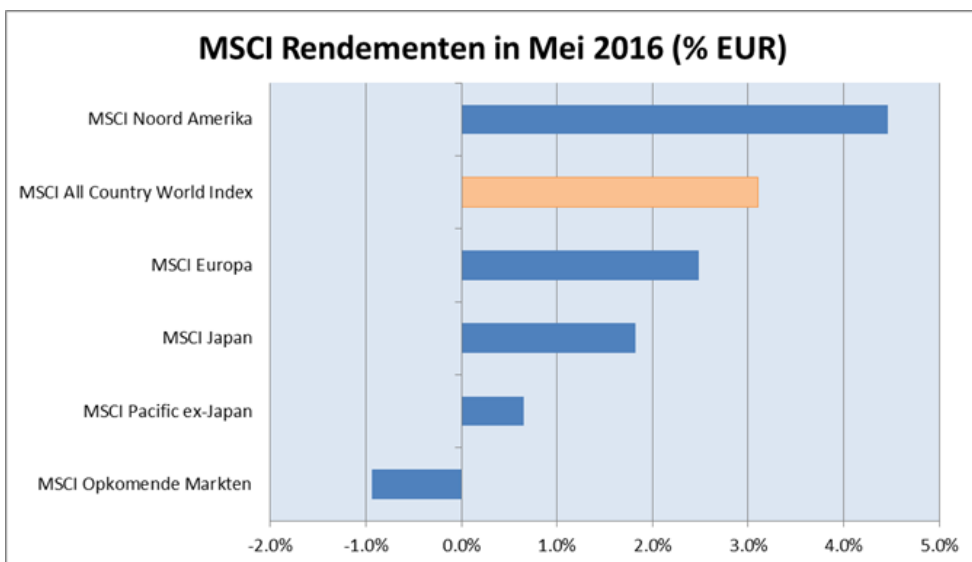
De opkomende economieën toonden bij het begin van het tweede kwartaal geen tekenen van verbetering met een verwerkende industrie die nog altijd met problemen kampt. In China vertraagden de detailhandelsverkoop en de industriële productie. In sectoren die doorgaans als de accuraatste graadmeters van de economische groei (elektriciteits-, staal- en cementproductie) worden gezien, verslechterde de situatie aanzienlijk. De Braziliaanse economie kromp verder tegen de achtergrond van een politieke crisis. Beter was het gesteld in India waar de groei versnelde.

- Dat aandelenmarkten in de tweede helft van de maand beter standhielden was te danken aan het feit dat er een (voorlopig) einde kwam aan twee bronnen van onzekerheid die sinds begin dit jaar volatiliteit in aandelen veroorzaakten: de olieprijs bleef gestaag stijgen (+6,9% in mei voor de WTI -index die bijna 50 USD/vat bereikte) en er kwam meer duidelijkheid over de toekomst van het Amerikaanse monetaire beleid. Het commentaar van een aantal officials, dat naderhand bevestigd werd door de notulen van het FOMC in april en de toespraak van Janet Yellen, overtuigde beleggers dat de Fed, die de cyclus van renteverhogingen begin dit jaar nog voor zich uitschoof, nu vast van plan is om de basisrente verder te normaliseren in het licht van de sterkte in de arbeidsmarkt, betere verwachtingen voor de binnenlandse vraag en een stijgende inflatie. Die hardere lijn van de Fed boezemde beleggers vertrouwen in. De aandelenmarkten die tot medio mei onder druk stonden, herstelden zich omdat de naderende renteverhoging erop wijst dat de monetaire overheden alle vertrouwen hebben in de gezondheid van de Amerikaanse economie.

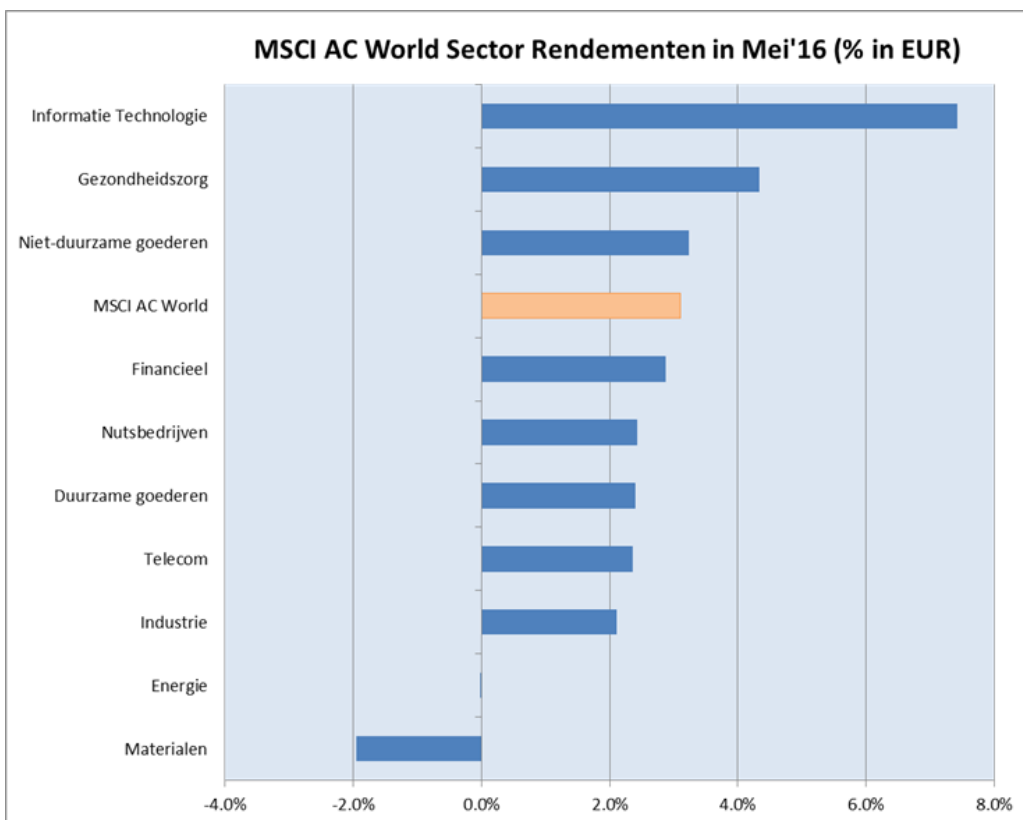
De **MSCI AC World** index (in USD) sloot de maand nagenoeg ongewijzigd af (-0,2% vergeleken met eind april). Aandelen uit de opkomende landen leden onder een gebrek aan duidelijkheid over de groeivoorzichten (vooral in China) en waarschijnlijke winstneming na de forse rally van een aantal indices sinds maart. De **MSCI Emerging Markets** index daalde over de maand met 3,9% (in USD). De **Nikkei 225** index sloot de maand positief af op 3,4% dankzij de zwakke yen



tegenover de dollar (-3.7%), de verwachting dat de BoJ met nieuwe maatregelen komt en budgettaire steun (vooral via de beslissing om de btw-verhoging die aanvankelijk voor april 2017 gepland was met twee en een half jaar uit te stellen). In de VS stegen aandelen ondanks de gewijzigde verwachtingen voor verdere renteverhogingen (+1,5% voor de S&P 500). Aandelen uit de eurozone stegen eveneens (+1,2% voor de Eurostoxx 50), gesteund door de zwakke euro vergeleken met de dollar (-2,8%). Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta.



Bron: MSCI



Bron: MSCI



Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in mei met **4,70%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,01%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met **1,7%** voor (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie was positief en droeg **66 basispunten (bp)** bij aan het rendement, het allocatie effect was ook positief met **57 bp**. De aandelenselectie in de sectoren informatietechnologie (**23bp**), materialen (**22bp**) en industrie (**17bp**) droegen positief bij. Op aandelniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Hain Celestial (**23bp**), Alphabet (**22bp**) en Cisco (**17bp**).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren duurzame consumentengoederen (**-18bp**) en telecommunicatie (**-7bp**). Op aandelniveau bleven de posities in Vipshop (**-20bp**), Sprouts Farmers Markets (**-16bp**) en Priceline (**-14bp**) achter.

Beheer van de portefeuille

- In duurzame consumentengoederen kochten we **Nike** en **Luxottica** en verkochten we **Toyota**. Nike is één van de bekendste bedrijven op het gebied van sportschoenen en sportkleding met ongeveer **40%** wereldwijde marktaandeel in sportschoenen. De groei van Nike wordt ondersteund door het winnen van marktaandeel gedreven door een sterke innovatiekracht, pricing power en verdere expansie. Nike domineert de industrie en haar sterke balans maakt het mogelijk om grote investeringsuitgaven te doen om de groei te versnellen en tegelijkertijd efficiënt te blijven waardoor marges verder kunnen verbeteren. Dit zal leiden tot een gemiddelde jaarlijkse winstgroei van ongeveer **15%** de komende 3 jaar. Deze positieve ontwikkelingen en de sterke kasstroomontwikkeling is naar onze mening nog onvoldoende in de koers verdisconteerd.

Luxottica is de wereldleider in het midden en premium brillen segment. Bekende merken zijn o.a. Ray-Ban en Oakley. Tevens heeft het bedrijf een leidende positie in de VS op het gebied van winkels voor zonnebrillen en brillen die op recept voorgeschreven zijn. Een van de concurrentievoordelen van het bedrijf is het verticaal geïntegreerde business model, die de hele waardeketen omvat. Luxottica heeft een zeer sterke positie in een seculiere groei van de industrie (gedreven door demografie en de opkomende middenklasse) met een goede kasstromen. Het aandeel is recentelijk teruggevallen na een aantal veranderingen in het management en onzekerheid over de omzetgroei. De recente zwakte biedt naar onze mening een aantrekkelijk instapmoment. Toyota werd verkocht nadat de vooruitzichten voor het bedrijf zijn verslechterd waardoor het opwaarts potentieel te beperkt geworden is.

- In industrie kochten we **BE Aerospace** en verkochten we **Danaher**. BE Aerospace is 's werelds grootste fabrikant van interieurproducten voor vliegtuigcabines. Het bedrijf ontwerpt, ontwikkelt en produceert een breed scala aan producten voor zowel commerciële en zakenvliegtuigen. BE is een sterke speler in geconcentreerde industrie met een hoge winstgevendheid. We verwachten de komende 3 jaar dat de omzet met **7%** en winst met meer dan **10%** gemiddeld zal gaan groeien in combinatie met een stijgend dividend waarbij het bedrijf ook nog eigen aandelen zal gaan terugkopen. Tenslotte profiteert het nog van de operationele problemen bij concurrent Zodiac. We verkochten Danaher na een sterke stijging van de koers waardoor de waardering niet meer aantrekkelijk was.



Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten zal wisselend blijven, waarbij markten weinig richting geven en gedreven worden macro-economische verwachtingen en minder door ontwikkelingen op bedrijfsniveau. Tevens zijn er nog een paar externe ontwikkelingen zoals een potentiële Brexit en de Amerikaanse verkiezingen die impact op het sentiment kunnen hebben. Beleggers blijven er steeds minder vertrouwen in hebben 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). Tevens 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. Tenslotte 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. Een echt negatief scenario waarbij de VS en Europa weer in een recessie zouden komen, lijkt echter niet waarschijnlijk. 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 te vinden in de informatietechnologie 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 licht onderwogen positie in de opkomende markten, momenteel hebben we geen posities in Brazilië en Rusland, met alleen posities in Azië die we verder 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
www.OBAM.nu

Datum van laatste dividenduitkering: 2 november 2015

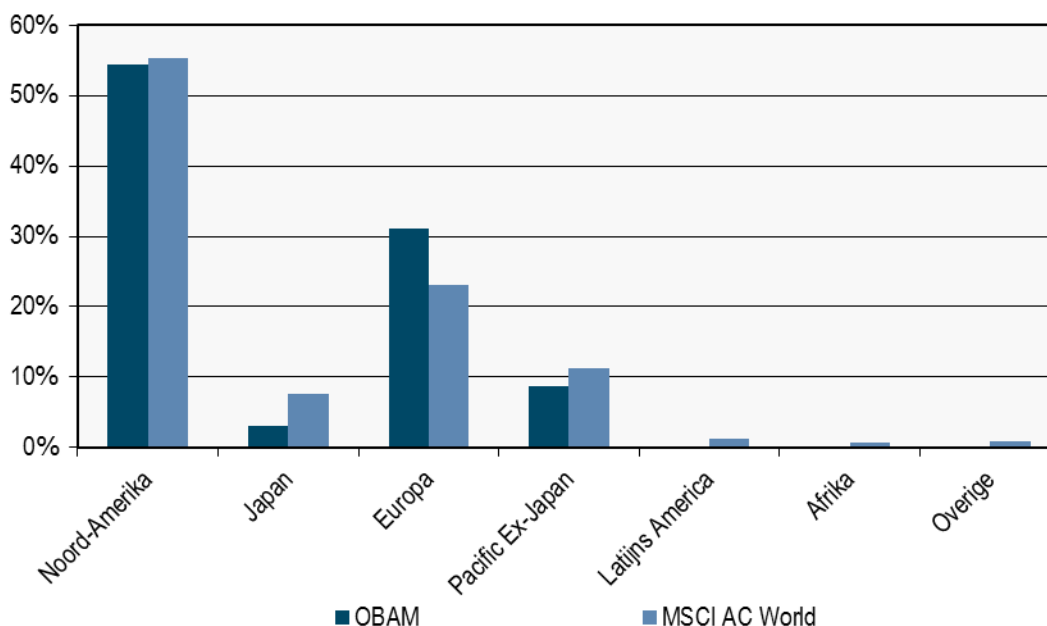
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities (31 mei 2016)

Alphabet	4.93%
Koninklijke Ahold	3.53%
Cisco	3.49%
Apple	3.44%
Cvs Health Corp	2.88%
Wells Fargo	2.87%
ING	2.41%
Microsoft	2.33%
Thermo Fisher	2.24%
Nike	2.22%

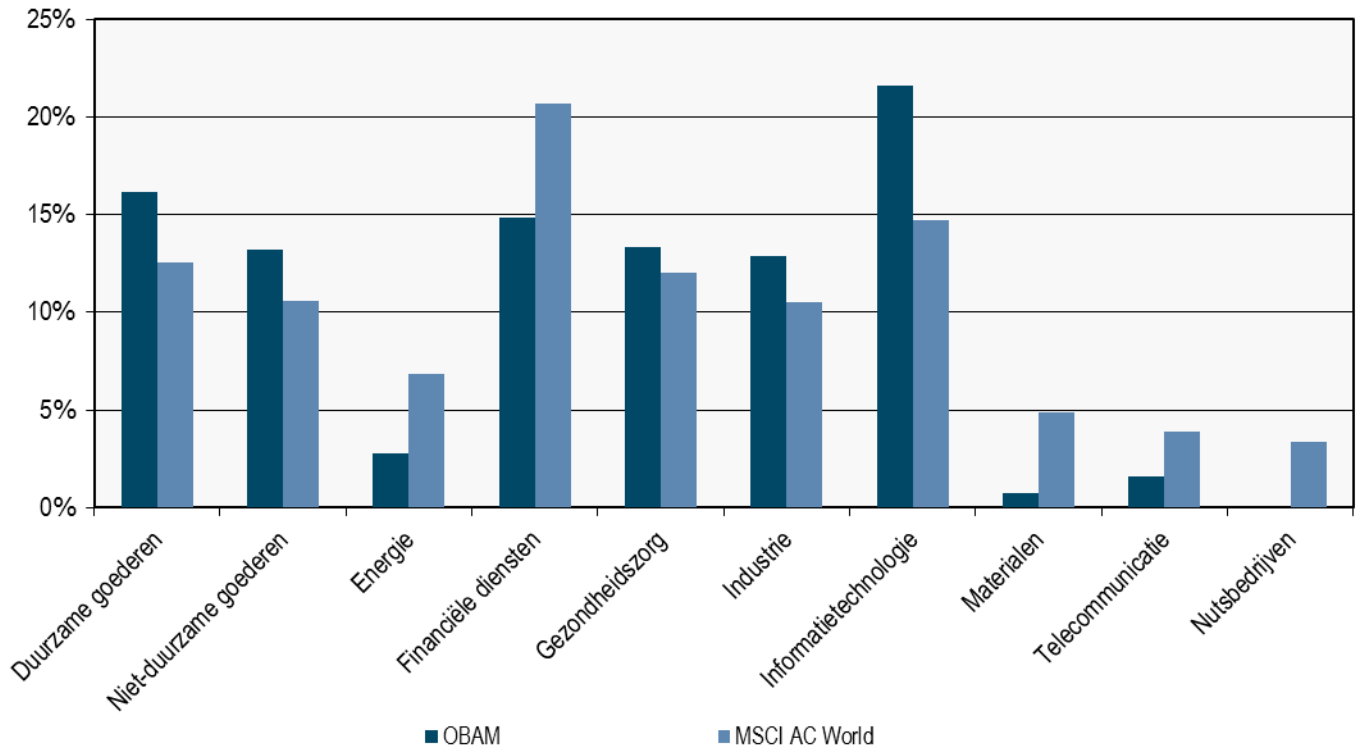
Aantal posities in de portefeuille:	57
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,686,974
Active share versus index	89%

Geografische allocatie per 31.05.2016





Sectorallocatie per 31.05.2016



Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	4.66	6.31	-0.62	-1.72	14.11	12.31	5.80	7.71
MSCI AC WORLD (NR)***	3.01	6.52	-0.62	-6.82	10.45	10.92	11.34	6.31
Extra Rendement	1.65	-0.21	0.00	5.10	3.66	1.39	-5.54	1.40

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 juni t/m 31 mei	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-1.72	32.49	8.79	16.47	-19.67
MSCI AC WORLD (NR) ***	-6.82	30.93	11.86	20.48	4.07
Extra Rendement	5.10	1.56	-3.08	-4.01	-23.73

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.21	20.06	14.14	12.74	15.91	20.22
Benchmark volatiliteit(%)	19.73	19.55	13.25	11.62	10.88	15.55
Tracking error (%)	5.24	4.81	2.74	2.77	8.33	10.85
Informatie ratio	0.00	1.06	1.34	0.50	-0.67	0.13

Rendement (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 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.