



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

# MAANDRAPPORTAGE JUNI 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	-4.13	0.08	-4.52	-1.62	11.07	13.06	6.62	8.24
MSCI AC WORLD (NR)	-0.40	3.59	-1.02	-3.45	9.38	11.97	11.79	6.27
Excess return	-3.73	-3.51	-3.50	1.83	1.68	1.09	-5.17	1.96

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 juli t/m 30 juni	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-1.62	25.39	17.17	12.75	-15.44
MSCI AC WORLD (NR) ***	-3.45	23.92	17.32	13.84	9.24
Extra Rendement	1.83	1.47	-0.16	-1.09	-24.68

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.26	20.14	14.59	12.71	15.91	20.21
Benchmark volatiliteit(%)	19.41	19.39	13.27	11.40	10.79	15.53
Tracking error (%)	5.45	5.07	3.91	3.47	8.45	10.86
Informatie ratio	-0.64	0.36	0.43	0.32	-0.61	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



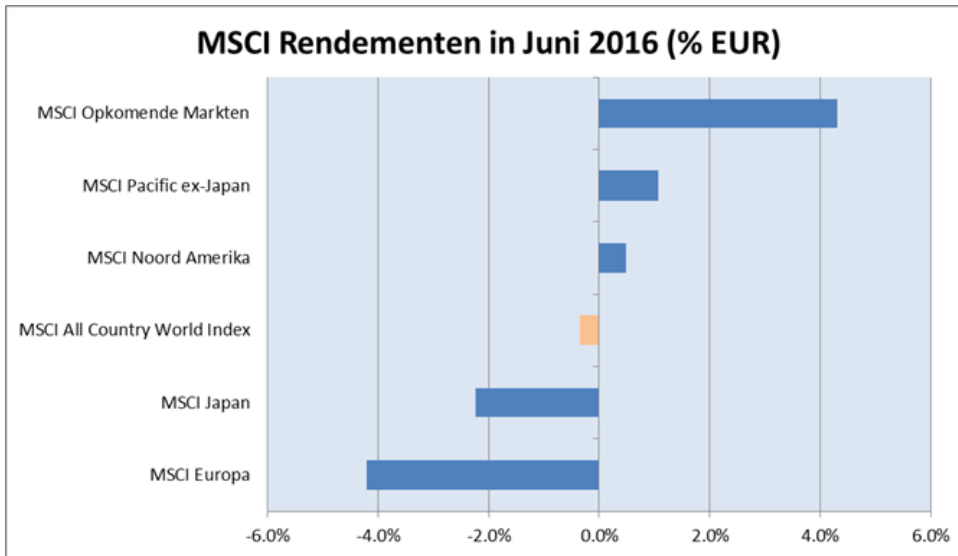
## Internationale marktontwikkelingen

- De bijgestelde bbp-groei in de **VS** kwam uit op 1,1 % in het eerste kwartaal. De meeste indicatoren zetten een versnelling in het tweede kwartaal in het vooruitzicht, vooral in de privébestedingen. Het op 3 juni bekendgemaakte arbeidsmarktrapport waaruit bleek dat er in mei minder nieuwe banen bij kamen was de enige negatieve indicator. Dat verlaagde de marktverwachtingen van een verhoging van de beleidsrente aanzienlijk en volstond voor de Federal Reserve (Fed) om de rente na de FOMC-vergadering op 14 en 15 juni ondanks de versnellende inflatie ongemoeid te laten. Tijdens de persconferentie verklaarde Fed-voorzitter Janet Yellen dat de centrale bank de toestand op de arbeidsmarkt op de voet zou volgen. Bovendien verwees ze uitdrukkelijk naar de onzekerheid rond het Britse referendum over het EU-lidmaatschap.
- De recent gepubliceerde cijfers in de **eurozone** leken de recente ontwikkelingen alleen maar te bevestigen. Na een forse bbp-groei in het eerste kwartaal dankzij een versnelling van de privébestedingen (+0,6% vergeleken met vorig kwartaal, +1,7% jaar op jaar) lijkt de activiteit wat vaart te minderen. Factoren zoals een hogere werkgelegenheid kunnen de binnenlandse vraag echter verder ondersteunen. De nog altijd erg lage inflatie (0,1% op jaarbasis in juni) lijkt zorgwekkender nu de ECB haar programma voor kwantitatieve versoepeling recent uitbreidde naar de aankoop van bedrijfsobligaties en beleggers adviseerde om geduldig te blijven. Het politieke klimaat in Europa bleef onrustig: in de Italiaanse gemeenteraadsverkiezingen ging de '5-sterrenbeweging' die zich resoluut tegen de traditionele partijen kant opnieuw sterk vooruit en in de Spaanse parlementsverkiezingen ging de overwinning naar de Volkspartij van Rajoy wat echter mogelijk niet volstaat om snel een regering te vormen. Alle ogen waren echter vooral op het Britse referendum gericht waar een nipte meerderheid voor een Brexit koos wat de deur opent voor langdurige discussies over de voorwaarden die de EU aan de exit zal verbinden.
- Op 16 juni verkoos de Bank van **Japan** (BoJ) ondanks nog altijd verslechterende economische indicatoren opnieuw om haar monetair beleid te handhaven waardoor de yen steeg. De PMI-index van de verwerkende industrie blijft zwak. In **India** leek de gouverneur van de centrale bank de nationalistische politiek van de regering Modi af te keuren door aan te kondigen dat hij aan het einde van zijn mandaat in september dit jaar ontslag zou nemen.
- De aandacht van de **financiële markten** ging hoofdzakelijk naar Britse referendum. Aanvankelijk weifelden ze door de trends in de peilingen die stilaan op de mogelijkheid van een Brexit wezen. Tot ongeveer medio juni daalden Europese aandelen met niet minder dan 8,7% vergeleken met eind mei (Eurostoxx 50 index) en ze sleepten de andere ontwikkelde markten mee in hun val. De moord op parlementslid Jo Cox die duidelijk tegen een Brexit gekant was een week voor het referendum keerde de trend om waardoor aandelen enkele dagen opleefden. In dit klimaat kwam de uiteindelijke keuze van de kiezers als een schok voor de financiële markten. Op 24 juni kelderden de toonaangevende aandelenmarkten (-7,9% voor de Nikkei 225, -8,6% voor de EUROSTOXX 50 en -3,6% voor de S&P 500).

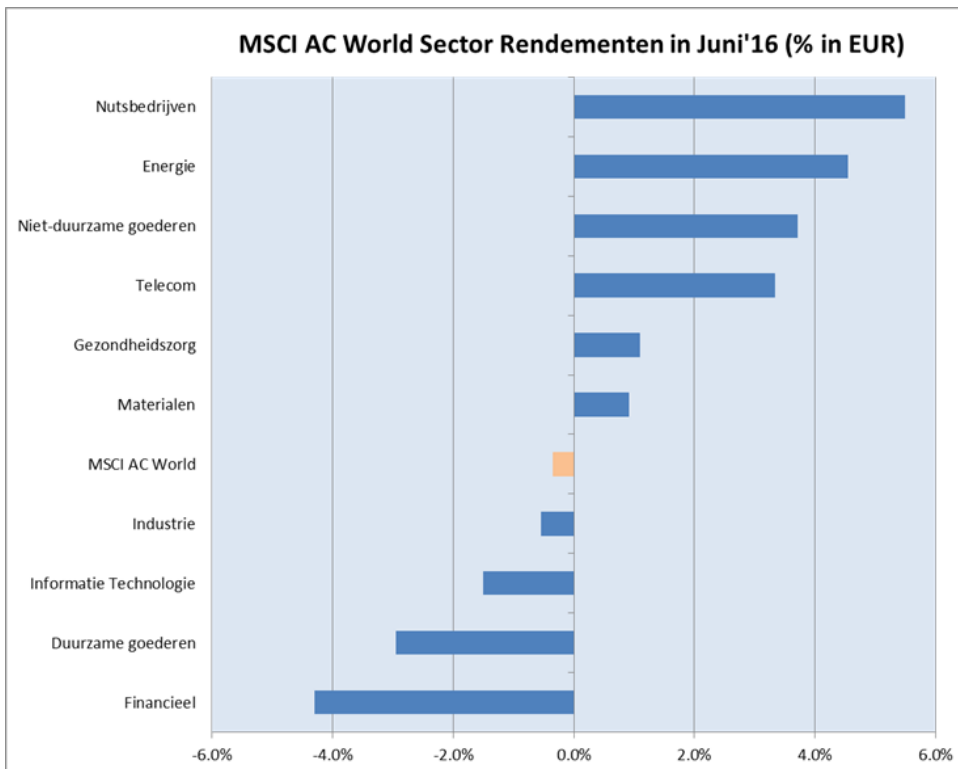
De mogelijke economische gevolgen en de grote onzekerheid over de toekomstige politieke beslissingen (in het VK en de EU) voedden de vrees van beleggers. De centrale banken van de G7-landen stelden de markten gerust dat ze de nodige maatregelen zouden nemen om voldoende liquiditeit en een goede werking van de markten te garanderen. In een persmededeling onderstreepten de ministers van financiën van de G7-landen dat "buitensporige volatiliteit en ongeordende schommelingen van de wisselkoersen negatieve gevolgen voor de economische en financiële stabiliteit kunnen hebben". In enkele uren tijd kelderde de wisselkoers GBP/USD met bijna 12%. De Japanse yen snelde naar zijn hoogste niveau tegenover de euro sinds eind 2012. Een opleving op het einde van de maand beperkte de dalingen van de aandelenmarkten: -0,8% voor de MSCI AC World in USD, terwijl de Europese markten duidelijk achterbleven (-6,5% voor de EuroSTOXX 50) door sterke verliezen in financiële waarden (banken en verzekeringen). De beurs van Tokio (-9,6% voor de Nikkei 225 index) had te lijden van de sterke yen (+8% vergeleken met de Amerikaanse dollar). De Amerikaanse



beurzen eindigden de maand in evenwicht of licht hoger (+0,1% voor de S&P 500) omdat beleggers naar de VS roteerden zoals gebruikelijk is als ze risicovolle beleggingsklassen willen mijden. Financiële waarden daalden het sterkst, gevolgd door conjunctuurgevoelige sectoren. Het vooruitzicht dat de rente laag zou blijven was gunstig voor telecommunicatie en nutsbedrijven. De opkomende markten zijn minder direct beïnvloed door de economische en politieke gevolgen van de Brexit en deden het beter dan de brede markt. De index MSCI World (in USD) steeg in juni met 3,3 %. 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 juni met **4,13%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **0,40%** omlaag ging. Hiermee bleef het fonds 3,7% achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro). De belangrijkste reden voor het sterk achterblijven van het rendement (ondanks een onderweging in het VK) was de ontwikkeling op de aandelenmarkten in de aanloop naar Brexit en in versterkte mate toen Brexit daadwerkelijk plaatsvond waarbij de meer op groei gerichte aandelen verkocht werden. Gereguleerde industrieën zoals nutsbedrijven en telecommunicatie werden door beleggers als bescherming gekocht. Tenslotte werkte ook de relatieve oververtegenwoordiging van Europese aandelen (op waarderingsgronden) in portefeuille negatief mee.
- De aandelenselectie had een negatief effect van 3,2% op het rendement, het allocatie effect was ook negatief met 39 basispunten (bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Kinder Morgan (7bp), Allegion (6bp) en Amorepacific (6bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren financiële waarden (104bp), informatietechnologie (-38bp) en consumentengoederen (-30bp). Op aandelniveau bleven de posities in ING (-40bp), Royal Caribbean Cruises (-26bp) en Synchrony Financial (-25bp) achter.

## Beheer van de portefeuille

- In industrie kochten we **Airbus**. Nadat we het aandeel afgelopen jaar verkocht hadden aangezien de waardering weinig opwaarts potentieel meer bood, daalde de koers van het aandeel met ruim 20%. Airbus heeft momenteel problemen om de productie van haar nieuwe toestellen (A320NEO, A350) op te schroeven aangezien de leveranciers van de stoelen (A350) en motoren (A320NEO) te laat leveren. Wij verwachten dat deze problemen van korte duur zijn en de impact op de waardering van het aandeel uiteindelijk gering zullen zijn. We verwachten wel dat de problemen met het militaire vliegtuig (A400M) van langere duur kunnen zijn. Tenslotte zullen orders voor nieuwe vliegtuigen wat af gaan nemen als gevolg van de meer gebalanceerde vraag-aanbodverhouding, echter wij verwachten geen sterke groei van het aantal annuleringen van vliegtuigmaatschappijen tenzij er een wereldwijde recessie komt. De sterke daling van het aandeel biedt naar onze mening een aantrekkelijk instapniveau.
- In informatietechnologie kochten we de innovatieve firewall en cloud cyber security speler **Palo Alto Networks** en verkochten we daarentegen **Check Point Software**. Binnen de snel groeiende cyber security industrie wint Palo Alto Networks marktaandeel door hoge innovatiekracht tegenover alle concurrenten inclusief Checkpoint. Wij verwachten dat Palo Alto Networks resultaten en kasgeneratie zeer fors zullen toenemen. De recent sterke correctie van Palo Alto Networks aandelenkoers in combinatie met een inmiddels al behoorlijke kasstroomgeneratie biedt een aantrekkelijk instapmoment. Als gevolg van de sterk gewijzigde competitieve omgeving geven we binnen cyber security industrie de voorkeur aan Palo Alto networks t.o.v. Check Point Software gezien de hogere groei perspectieven
- In nutsbedrijven kochten we **Veolia Environnement**. Veolia Environnement is een wereldwijde leider in de levering van water, milieu diensten (afvalbeheer) en energie diensten. Veolia biedt aantrekkelijke winstgroei (potentieel van 20% jaarlijks over periode 2015-18) als gevolg van de kostenbesparingsprogramma en lagere financieringskosten. Tevens verwachten we dat vanaf 2017 ook de groei aan zal kunnen gaan trekken. Het vrije kasstroom profiel is bijzonder aantrekkelijk, terwijl de waardering naar beneden gekomen is.



## Vooruitzichten en positionering

- De mogelijke economische gevolgen van de Brexit en de grote onzekerheid over de toekomstige politieke beslissingen (in het VK en de EU) gecombineerd met het besmettingsgevaar van andere anti-Europa bewegingen zullen voorlopig voor een afwachtende houding van beleggers zorgen. De toch al fragiele Europese economie krijgt op deze manier met een extra tegenvaller te maken die kan leiden tot afname van het vertrouwen van bedrijfsleven en consument waardoor een nieuwe recessie in Europa niet uit te sluiten is. Winstgroei van bedrijven kunnen hierdoor verder onder druk komen te staan. Ook de huidige bankencrisis in Italië heeft een drukkende werking op het sentiment. Anderzijds zullen centrale banken en overheden niet stil zitten en worden er extra stimuleringsmaatregelen verwacht. Een neveneffect is dat obligatiebeleggers op steeds grotere schaal te maken hebben met negatieve rentestanden, waardoor obligaties voor de belegger een steeds moeilijker alternatief worden. Binnen aandelen neemt de vraag naar bedrijven met een relatief hoog stabiel rendement fors toe, met name in Amerika zijn beleggers momenteel bereid om bijvoorbeeld voor nutsbedrijven een forse premie te betalen gezien het relatief hoge dividend (t.o.v. obligaties), lage risicoprofiel en geringe cycliciteit.
- Het sentiment op de aandelenmarkten zal naar verwachting dan ook wisselend blijven, waarbij markten zich begeven tussen hoop en vrees en per saldo met hoge volatiliteit weinig richting geven en gedreven worden door macro-economische verwachtingen. Een echt negatief scenario waarbij er een wereldwijde recessie plaatsvindt, 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 ondanks alle onzekerheden 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.



## 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 dividenduitkering: 2 november 2015

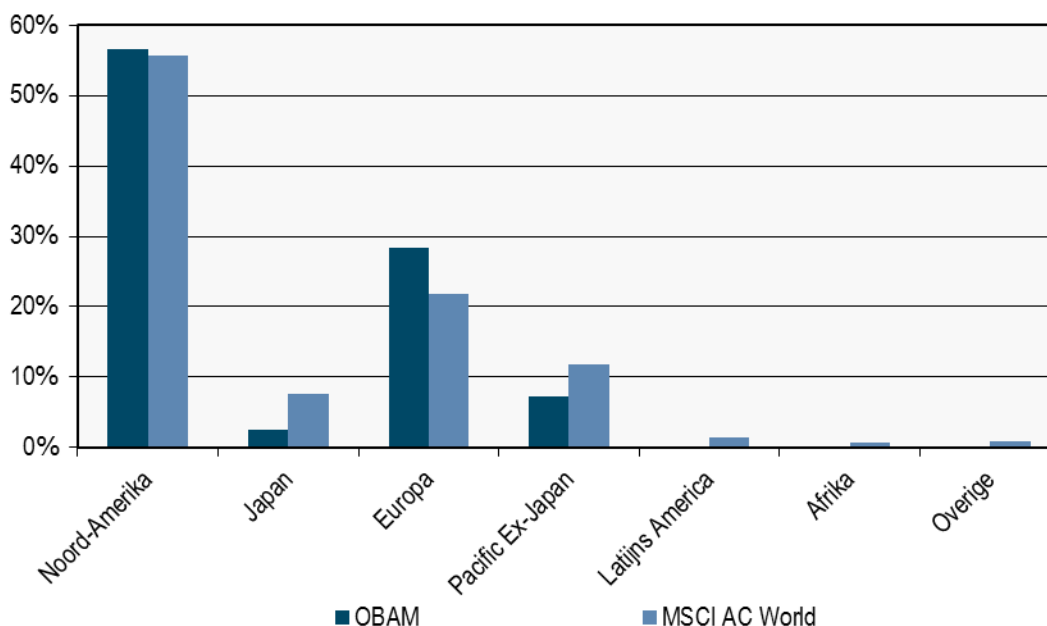
Dividend (bruto): EUR 0,70

## 10 grootste posities (30 juni 2016)

Alphabet	4.87%
Koninklijke Ahold	3.69%
Apple	3.46%
Cisco	3.32%
Cvs Health Corp	3.00%
Nike	2.84%
Wells Fargo	2.81%
Microsoft	2.36%
Hanesbrands	2.34%
Thermo Fisher	2.29%

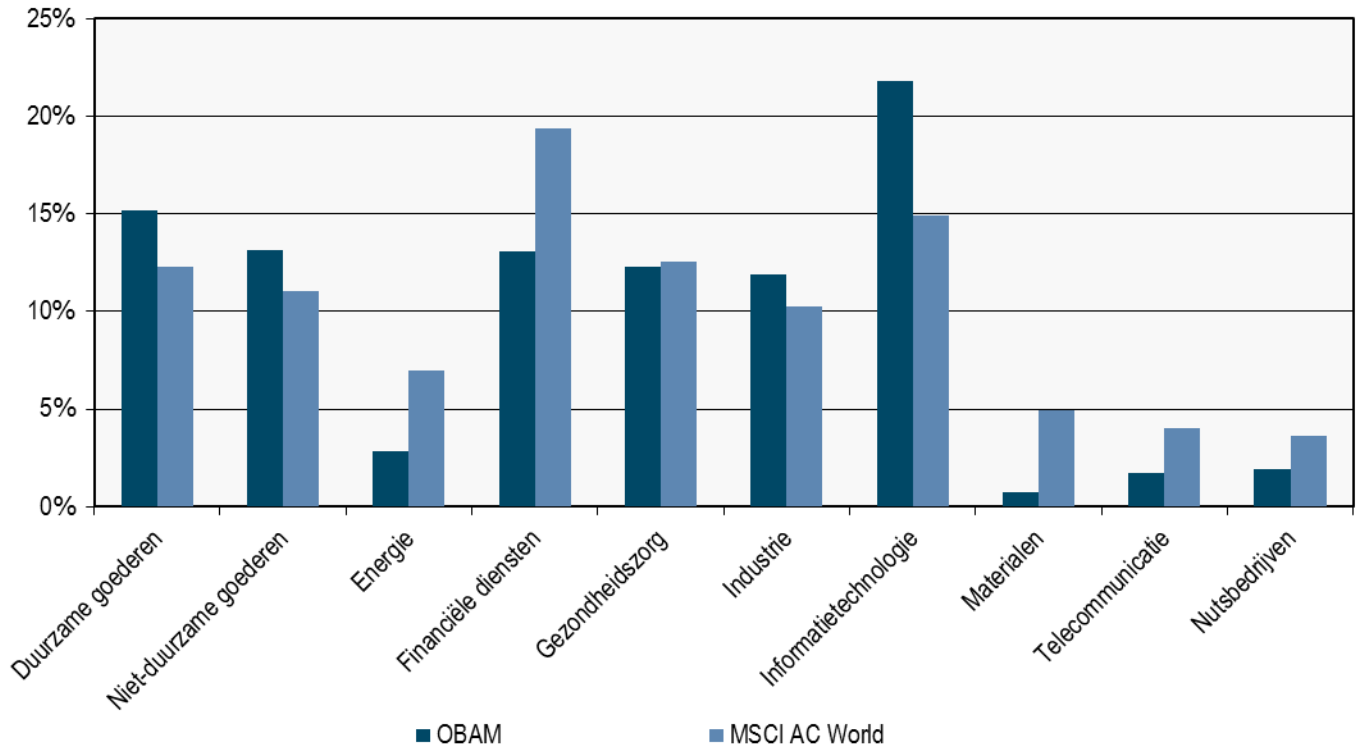
Aantal posities in de portefeuille:	56
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,593,849
Active share versus index	89%

## Geografische allocatie per 30.06.2016





## Sector Allocation - 30.06.2016



## Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-4.17	-0.04	-4.76	-2.11	10.51	12.40	5.77	7.52
MSCI AC WORLD (NR)***	-0.40	3.59	-1.02	-3.45	9.38	11.97	11.79	6.27
Extra Rendement	-3.77	-3.63	-3.74	1.33	1.12	0.43	-6.02	1.24

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 juli t/m 30 juni	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-2.11	24.76	16.27	11.45	-16.35
MSCI AC WORLD (NR) ***	-3.45	23.92	17.32	13.84	9.24
Extra Rendement	1.33	0.84	-1.05	-2.38	-25.58

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	20.26	20.14	14.59	12.71	15.91	20.21
Benchmark volatiliteit(%)	19.41	19.39	13.27	11.40	10.79	15.53
Tracking error (%)	5.45	5.07	3.91	3.47	8.45	10.86
Informatie ratio	-0.69	0.26	0.29	0.12	-0.71	0.11

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 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.