



ALLEEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGER



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE JULI 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	4.90	5.31	0.16	-0.52	13.61	13.97	7.93	8.41
MSCI AC WORLD (NR)	3.63	6.32	2.57	-1.64	10.76	12.36	12.79	6.40
Excess return	1.28	-1.01	-2.41	1.12	2.84	1.61	-4.86	2.01

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 augustus t/m 31 juli	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.52	29.74	14.70	10.42	-10.40
MSCI AC WORLD (NR)***	-1.64	24.73	15.63	11.92	14.98
Extra Rendement	1.12	5.01	-0.93	-1.50	-25.38

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.84	19.51	14.84	12.87	16.00	20.20
Benchmark volatiliteit(%)	18.25	18.90	13.41	11.46	10.82	15.52
Tracking error (%)	5.42	5.11	3.92	3.53	8.48	10.84
Informatie ratio	-0.44	0.22	0.72	0.46	-0.57	0.19
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 tweede kwartaal volgens de eerste schatting uit op 1,2% geannualiseerd. Dat was lager dan verwacht. Bovendien werd het groeicijfer voor het eerste kwartaal naar beneden bijgesteld. De privébestedingen stegen weliswaar sterk met +4,2%, maar de andere componenten van het bbp waren zwakker. Het meest zorgwekkend waren de lagere investeringen omdat die op een afnemend ondernemersvertrouwen wijzen. De residentiële investeringen slonken na twee jaar van stabiele groei. De bijdrage van de voorraden was voor de vijfde achtereenvolgende maand negatief en haalde 1,2% van de groei af. Omdat de economische indicatoren er eerder dit jaar bemoedigender uitzagen, werden de verwachtingen voor het Amerikaanse monetaire beleid door de nieuwe cijfers iets minder hooggespannen. Na de beleidsvergadering van 26 en 27 juli liet de Fed de basisrente ongemoeid. Dit ging gepaard met een relatief positieve boodschap over de economie, maar de Fed gaf geen datum voor de volgende renteverhoging.

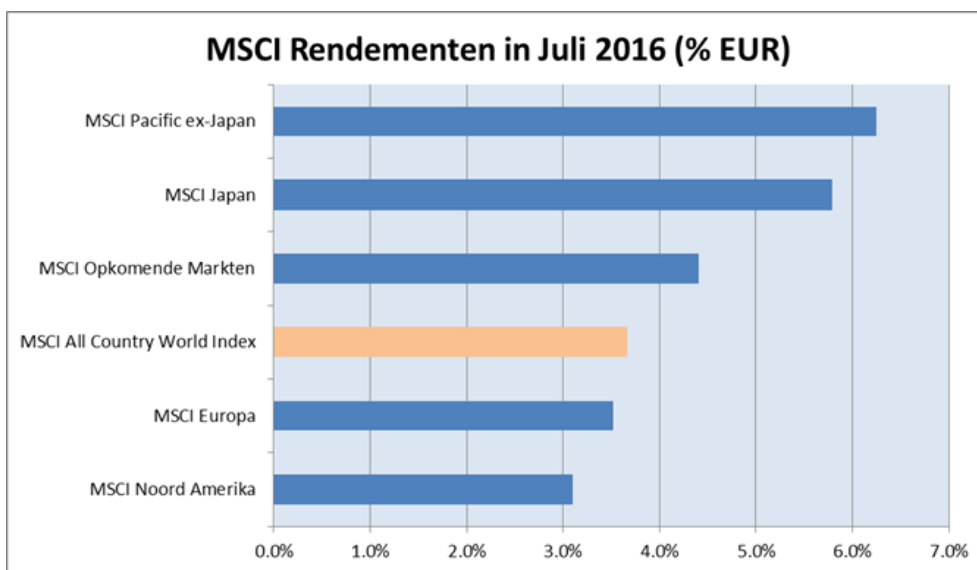
Ook in de **eurozone** stelden de voorlopende indicatoren voor het tweede kwartaal teleur. Het bbp groeide slechts 0,3% vergeleken met 0,6% in het eerste kwartaal. In Spanje bleef de groei solide met +0,7% maar de groei van het Franse bbp was vlak, versus +0,7% in het eerste kwartaal. Uit de inkoopmanagersindices bleek echter dat de bedrijfsactiviteit goed stand houdt. Volgens de voorlopige cijfers kwam de samengestelde PMI (die de inkoopmanagersindices voor maakindustrie en de dienstensector combineert) in juli uit op 52,9. Dat is maar net onder het niveau van juni (53,1). In het VK viel dit cijfer echter na het EU-referendum op 23 juni echter sterk terug tot 47,7, het laagste punt sinds begin 2009. De Bank of England besloot niettemin om de basisrente voorlopig op 0,5% te handhaven, maar erkende dat de "economische activiteit in de nabije toekomst waarschijnlijk verzwakt". De ECB koos er op de beleidsvergadering van 21 juli eveneens voor om de rentetarieven ongewijzigd te laten gezien de onzekerheid over de economie na het besluit van de Britten om uit de EU te stappen. Mario Draghi sloot verdere maatregelen door de ECB echter niet uit en benadrukte dat de huidige regels voor de inkoop van effecten wellicht zullen veranderen.

In **Japan** paste de centrale bank het monetaire beleid slechts licht aan. Het aankoopprogramma voor ETF's wordt verdubbeld en er komt een programma voor leningen in USD voor Japanse bedrijven. Daarnaast kondigde de regering een groot pakket stimuleringsmaatregelen aan voor de komende jaren. Het Japanse parlement stemt in september over de extra overheidsuitgaven. De **opkomende markten** stonden in het teken van politieke gebeurtenissen zoals de mislukte staatsgreep in Turkije en het nieuws dat de afzetprocedure tegen de Braziliaanse president op 29 augustus van start gaat. In China bevestigde het Politbureau op zijn halfjaarlijkse vergadering het voornemen van de autoriteiten om de overcapaciteit te beperken door staatsbedrijven te herstructureren. Het bbp groeide in het tweede kwartaal met 6,7% in lijn met de groeidoelstellingen.

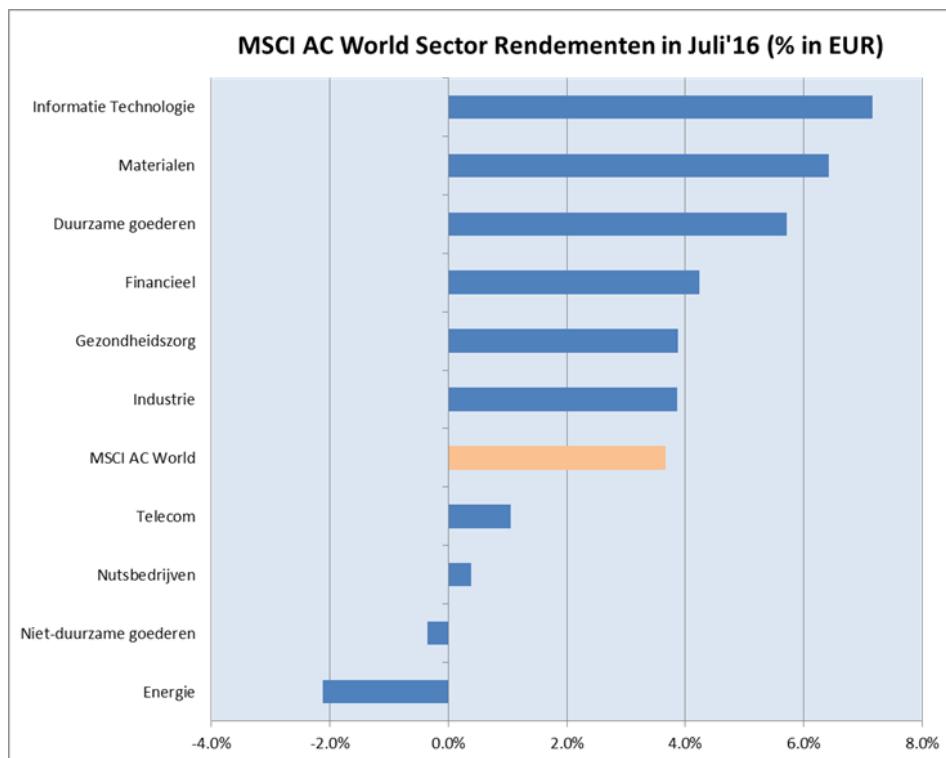
- De benoeming van een nieuwe premier in het VK onmiddellijk na het EU-referendum kwam veel sneller dan verwacht. Theresa May nam het premierschap over op 13 juli. May had campagne gevoerd voor het Remain-kamp, maar kondigde aan dat zij de onderhandelingen over de uitstap zal leiden. Zij is echter niet van plan om artikel 50 van het Verdrag van Lissabon in te roepen voordat er een blauwdruk voor samenwerking met de EU op tafel ligt. De vrees voor de economische gevolgen van de Brexit hield uiteraard aan, maar de politieke situatie lijkt nu minder verwarrend dan eind juni. Dit heeft beleggers gerustgesteld. De centrale banken leken dezelfde mening toegedaan en kozen ervoor om hun monetaire beleid niet op korte termijn te wijzigen terwijl de financiële markten zich stabiliseerden. In dit klimaat stegen de aandelenmarkten sterk in de eerste helft van de maand, geholpen door de redelijk goede economische indicatoren. De olieprijs kelderde met 14% sinds eind juni en de prijs van WTI-olie zakte tot minder dan 42 USD per vat. Dit sluit aan bij de fundamentele marktfactoren. De grote voorraden in de VS en de hervatting van de productie in Canada en Nigeria zijn nu bepalender voor de markt dan zorgen over de wereldwijde economische groei. Aandelen wonnen deze maand wereldwijd 4,2% (gemeten door de MSCI AC World Index in USD). De MSCI Emerging Markets Index liep daarbij iets vooruit (+4,7%). In **Europa** wonnen de markten hun verlies gedeeltelijk terug, de Eurostoxx 50 krom 4,4%. Conjunctuurgevoelige sectoren



kregen steun van een reeks goede bedrijfsresultaten. De bankensector was één van de winnaars, ondanks een woelig begin van de maand vanwege de problemen bij een aantal Italiaanse banken en de aanstaande stresstests door de Europese Bankenautoriteit. In de **VS** ging het rapportageseizoen van start met over het algemeen goede winstgroei- en omzetcijfers. De economische indicatoren waren per saldo beter dan verwacht. Conjunctuurgevoelige sectoren (IT, basismaterialen en conjunctuurgevoelige consumentengoederen) rendeerden relatief beter binnen de S&P 500 met een winst van +3,6%. De index bereikte in juli een nieuwe recordhoogte. **Japanse** aandelen stegen 6,4% (gemeten door de Nikkei 225). De markt klom hoger in de eerste helft van de maand in afwachting van verdere maatregelen door de Japanse centrale bank en dankzij de devaluatie van de yen. De rally van de Japanse aandelenmarkt en het waardeverlies van de yen kwamen echter tot stilstand toen de gouverneur van de centrale bank verdere buitengewone maatregelen uitsloot. De giesector stond onder druk door de lagere olieprijs. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.



Bron: MSCI



Bron: MSCI

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in juli met **4,90%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,63%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentie index met 1,3% voor (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een positief effect van 1,6% op het rendement. De aandelenselectie had een positief effect in de sectoren energie (53bp), informatietechnologie (48bp) en telecommunicatie (25bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Infineon (27bp), Vipshop (25bp) en Alphabet (23bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren industrie (-11bp) en duurzame consumentengoederen (-8bp). Op aandelniveau bleven de posities in CVS Health (-18bp), Mondelez (-11bp) en Mitsui Fudosan (-11bp) achter.

Beheer van de portefeuille

- In duurzame consumptiegoederen kochten we **Delphi** en verkochten **Shimano**. Delphi is één van de grootste mondiale auto-leveranciers, met een sterke spreiding over landen/klanten, waarbij China een belangrijke groei drijver is. Het bedrijf richt zich op de belangrijkste mega-trends binnen auto's, zoals een veiligheid, energy zuinigheid en IT. Tevens heeft het één van de laagste kostenstructuren in de industrie. Wij verwachten dat het bedrijf bovengemiddeld zou kunnen gaan groeien als gevolg van het winnen van marktaandeel en exposure naar de groei segmenten van de markt. Tenslotte verwachten we dat Delphi in staat zal zijn om de marges te verhogen waardoor de winstgroei de komende jaren naar verwachting jaarlijks boven de 10% zal liggen. Door de hoge groei in combinatie met een aantrekkelijke waardering zien we een significant opwaarts potentieel. Shimano werd verkocht nadat de vooruitzichten voor het bedrijf verslechterd zijn wat nog niet verdisconteerd is in de koers van het aandeel.



- In consumptiegoederen kochten we **Pernod Ricard**. Pernod is 's werelds op één na grootste gedestilleerde dranken speler. De merken omvatten o.a. Chivas, Ballantine's, Absolut en Jacobs Creek. Pernod heeft een sterk gediversifieerde portefeuille waarbij de strategie gebaseerd is op het premium segment waarbij het bedrijf verwacht jaarlijks 4-5% te groeien. In de afgelopen twee jaar viel de groei wat tegen maar nu zijn de belangrijkste markten (China en de VS) aan het verbeteren, terwijl ook het momentum in India sterk blijft. Het aandeel heeft een 15-20% lagere waardering vergeleken met haar sectorgenoten terwijl het een hogere groei heeft. We verwachten dat een versnelling van de winstgroei gedreven door kostenbesparingen en sterke eindmarkten zal leiden tot een hogere waardering.
- In financiële waarden verkochten we **JPMorgan** en **Housing Development Finance Corporation**. Beiden aandelen werden verkocht nadat hun koersdoel bereikt was.

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) zal 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, al lijkt de impact van Brexit op dit moment nog beperkt. Winstgroei van bedrijven kan hierdoor verder onder druk komen te staan. 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 al komen wereldwijde groeiverwachtingen wel verder omlaag. Ook zorgt een herstel in grondstofprijzen voor wat minder druk op de opkomende markten, waarbij de groeivertraging in China wat lijkt te stabiliseren. Aangezien er in de opkomende markten hogere rentevergoedingen (yield) te behalen zijn voor de obligatiebelegger, zorgt dit er ook voor dat beleggers weer wat meer geld naar de opkomende markten alloceren waardoor de regio verder ondersteund wordt.
- 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. We hebben tenslotte relatief weinig exposure naar banken, energie, telecommunicatie- en nutsbedrijven. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa, onderwogen in Japan, het VK 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
www.OBAM.nu

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

10 grootste posities

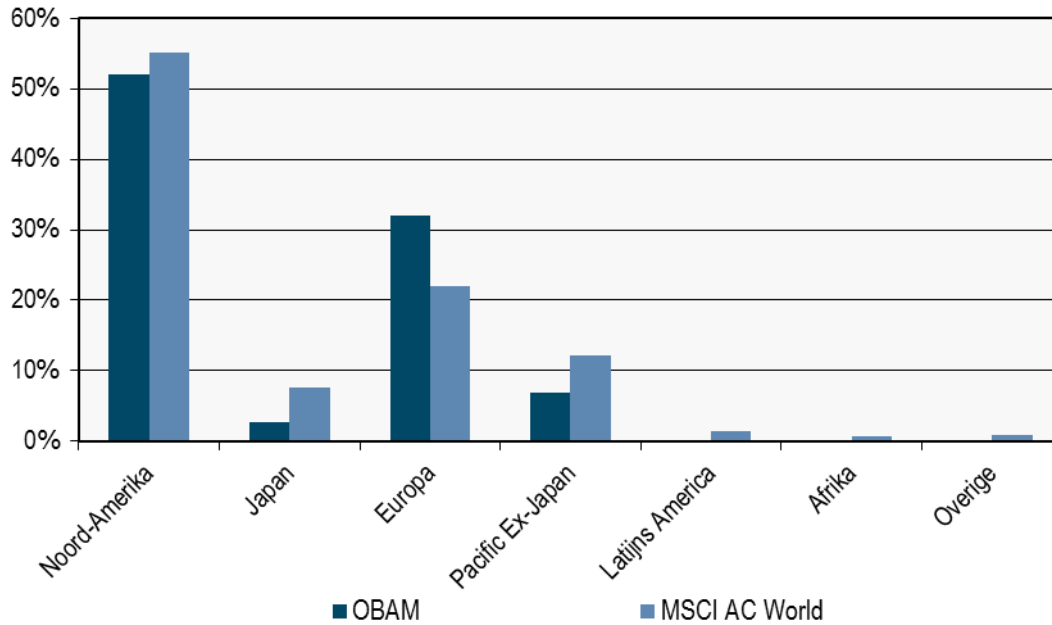
(31 juli 2016)

Alphabet	5.10%
Apple	3.55%
Koninklijke Ahold	3.54%
Cvs Health Corp	2.74%
Nike	2.70%
Wells Fargo	2.69%
Infineon	2.63%
Microsoft	2.47%
Hanesbrands	2.34%
ING	2.14%

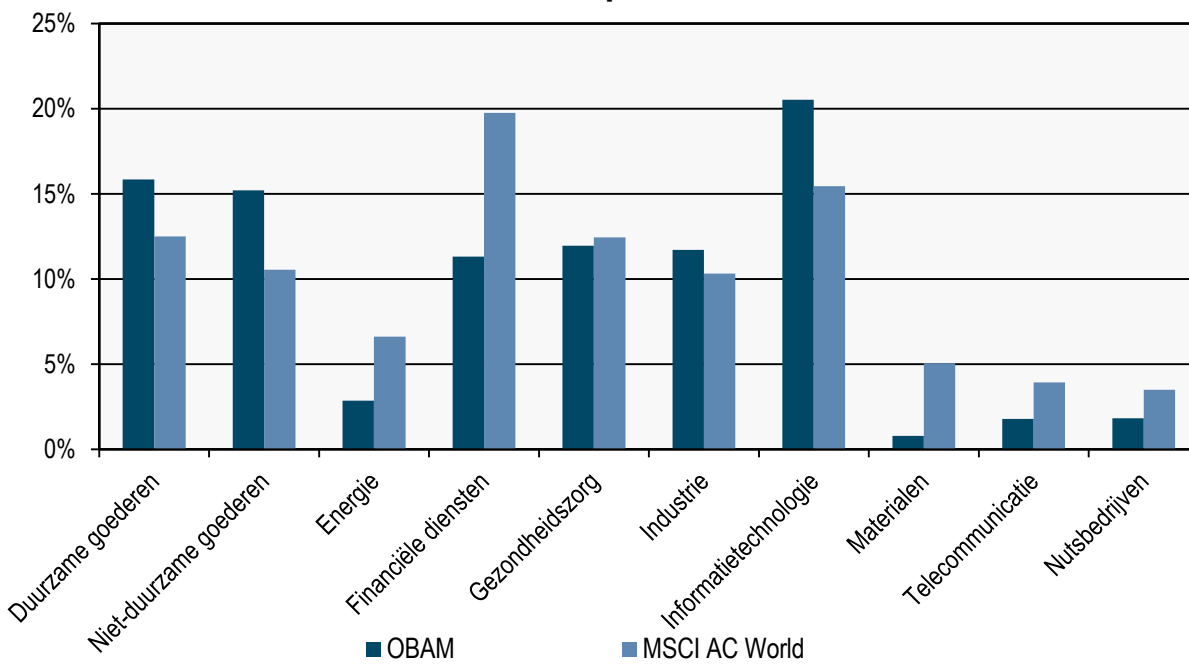
Aantal posities in de portefeuille:	59
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,683,973
Active share versus index	89%



Geografische allocatie per 31.07.2016



Sectorallocatie per 31.07.2016





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	4.86	5.18	-0.13	-1.02	13.04	13.32	7.08	7.69
MSCI AC WORLD (NR)***	3.63	6.32	2.57	-1.64	10.76	12.36	12.79	6.40
Extra Rendement	1.23	-1.15	-2.70	0.62	2.27	0.95	-5.72	1.29

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 augustus t/m 31 juli	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-1.02	29.08	13.88	9.15	-11.37
MSCI AC WORLD (NR)***	-1.64	24.73	15.63	11.92	14.98
Extra Rendement	0.62	4.35	-1.75	-2.77	-26.35

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.84	19.51	14.84	12.87	16.00	20.20
Benchmark volatiliteit(%)	18.25	18.90	13.41	11.46	10.82	15.52
Tracking error (%)	5.42	5.11	3.92	3.53	8.48	10.84
Informatie ratio	-0.50	0.12	0.58	0.27	-0.67	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.