



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE NOVEMBER 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	0.51	-0.08	1.18	-2.99	9.18	11.79	11.93	8.34
MSCI AC WORLD (NR)	4.12	4.63	8.12	3.22	8.97	12.09	14.50	6.52
Excess return	-3.61	-4.71	-6.95	-6.22	0.20	-0.30	-2.58	1.81

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 november t/m 31 oktober	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-2.99	22.88	17.19	15.80	8.60
MSCI AC WORLD (NR) ***	3.22	15.04	18.58	18.15	18.31
Extra Rendement	-6.22	7.84	-1.38	-2.36	-9.71

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	12.24	17.05	14.69	12.72	11.94	20.07
Benchmark volatiliteit(%)	12.53	16.86	13.43	11.42	9.93	15.44
Tracking error (%)	4.51	5.24	4.74	4.13	5.35	10.80
Informatie ratio	-1.54	-1.19	0.04	-0.07	-0.48	0.17
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



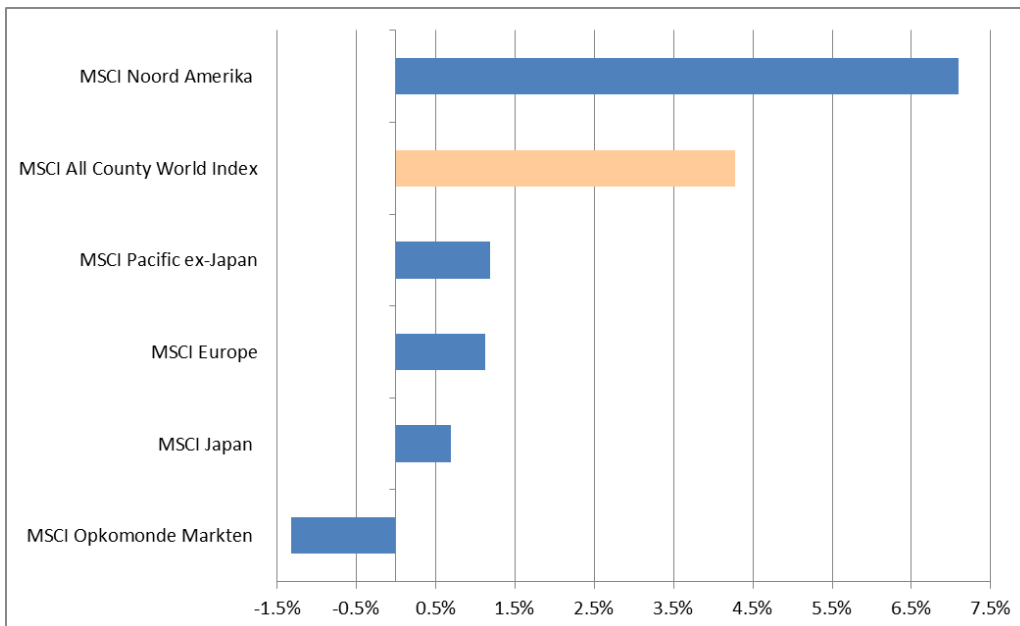
Internationale marktontwikkelingen

- Hét thema van de maand in de **VS** was de verkiezing van Donald Trump tot president, terwijl alle opiniepeilingen zijn Democratische tegenstreefster een ruime voorsprong gaven. De Republikeinen veroverden bovendien de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat. Na de eerste schok gingen beleggers er al snel van uit dat Trump een pragmaticus zou blijken en zijn programma slechts gedeeltelijk zou uitvoeren. Details zijn nog niet bekend, maar vanuit economisch oogpunt wordt een expansiever begrotingsbeleid verwacht. De recentste indicatoren bevestigden dat de bbp-groei in het 3e kwartaal versnelde (+3,2% geannualiseerd) na een zwakke eerste helft van het jaar en ook de voorlopige indicatoren voor het 4e kwartaal waren positief. Alle koersen houden inmiddels rekening met een verhoging van de beleidsrente in december.
- In de **Eurozone** bedroeg de bbp-groei in het 3e kwartaal 0,3%. Voorlopige cijfers wijzen op solide uitgaven, zowel van consumenten als overheden (behalve in Frankrijk), maar de investeringen blijven teleurstellen. Alle peilingen naar het ondernemersvertrouwen weerspiegelden een bloeiende activiteit. Volgens de inkoopmanagersindex (PMI) van Markit kende de eurozone haar sterkste groei sinds begin dit jaar. Volgens voorlopige cijfers kwam de samengestelde PMI in november op 54,1 uit. Bovendien lijken de orderboeken goed gevuld – een bemoedigend teken voor de komende maanden. Los van het basiseffect dankzij de gunstige ontwikkeling van de olieprijs, trekt de inflatie niet aan. Jaar op jaar bedroeg de reële inflatie in november 0,6% (het hoogste peil sinds april 2014), maar de kerninflatie (exclusief voeding en energie) bedroeg 0,8% en niets wees overtuigend op een stijging. Dat zou voor de ECB een goede reden kunnen zijn om haar uiterst inschikkelijke monetaire beleid te handhaven. Verschillende leden van de raad van bestuur lieten immers al verstaan dat de centrale bank pas een afbouw van haar monetaire steun aan de economie kan overwegen wanneer er sprake is van 'een duurzaam herstel van de inflatie'.
- Het **Japanse** bbp groeide in het 3e kwartaal sneller dan verwacht (+0,5%) dankzij een opleving van de export en een daling van de import. Dat was het gevolg van de zwakke binnenlandse consumentenbestedingen en niet-residentiële investeringen. Dat de yen verzwakte naarmate de Amerikaanse dollar hoger koerste, was goed nieuws voor de grote bedrijven. Behoudens schommelingen onder invloed van het weer, blijft de inflatie bijzonder laag. De meeste economische indicatoren voor de **opkomende markten** waren hoopgevend. Het valt echter af te wachten of die verbetering ook blijvend is. Zo kan het feit dat India grote coupures uit de omloop neemt, op korte termijn ten koste gaan van de groei en de onzekerheid bij beleggers aanwakkeren.
- De aandelenmarkten stonden in november wereldwijd in het teken van de verkiezingen in de VS. De onzekerheid in de aanloop naar de stembusgang en na de onverwachte overwinning van Donald Trump drukte aanvankelijk de koersen. De Aziatische markten ondergingen een forse correctie op de eerste handelsdag na de uitslag en de Europese markten openden stevig in het rood. De financiële markten reageerden evenwel lang niet zo fel als na het brexitreferendum en kwamen veel sneller weer tot rust. De S&P 500 en de EuroSTOXX 50 eindigden na de bekendmaking van de uitslag 1,1% hoger, terwijl de Nikkei 225, die 5,4% verlies had geboekt, de volgende dag 6,7% terugwon. Een woelig begin van de maand werd gevolgd door een stevige aandelenrally in de VS en Japan en een weifelende klim in Europa. De sterke dollar (+3,7% tegenover de euro en +8,7% tegenover de yen) speelde een belangrijke rol in het rendement van de aandelenmarkten. In USD steeg de MSCI AC World-index op maandbasis 0,6%, terwijl de MSCI Emerging-index 4,7% lager eindigde. De opkomende markten leden onder de stijgende dollar en, meer in het algemeen, de vrees bij beleggers voor de mogelijke gevolgen (met name voor de rente) van het beleid dat Donald Trump volgens hen zal voeren. De olieprijs was volatiel in de aanloop naar de OPEC-bijeenkomst op 30 november die het eind september in Algiers bereikte akkoord over productiebeperkingen moest bekrachtigen. De OPEC-leden beslisten om de productie vanaf 1 januari voor een verlengbare periode van zes maanden met 1,2 miljoen vaten per dag terug te schroeven. Daardoor klom WTI-olie van minder dan 44 USD medio november en bijna 47 USD eind oktober, in de richting van 50 USD per vat.



- De beursindices in de ontwikkelde landen weerspiegelden de hoop dat de VS in de toekomst mogelijk een expansiever begrotingsbeleid voeren. De S&P 500 klom tot boven 2.200 punten en bereikte op 25 november een nieuw record en eindigde de maand 3,4% hoger dan eind oktober. De verschillen tussen sectoren waren groot. Financiële waarden presteerden bovengemiddeld dankzij de steilere rentecurve en ook industriële waarden en energieaandelen versloegen de bredere markt. Alleen nutsbedrijven, die traditioneel gevoelig zijn voor renteverhogingen, leden zware verliezen. In Japan profiteerde de Nikkei 225 (+5,4%) van de daling van de yen. De staal- en metaalsector deed het goed, samen met de financiële sector. Op de Europese markten waren vooral basismaterialen en verzekeraars in trek. Europese aandelen leden onder de onzekerheid over de uitslag van het referendum over een grondwetsherziening in Italië op 4 december (-0,1% voor de EuroSTOXX 50). Telecommunicatie en nutsbedrijven vielen sterk terug door de stijging van de lange rente. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta.

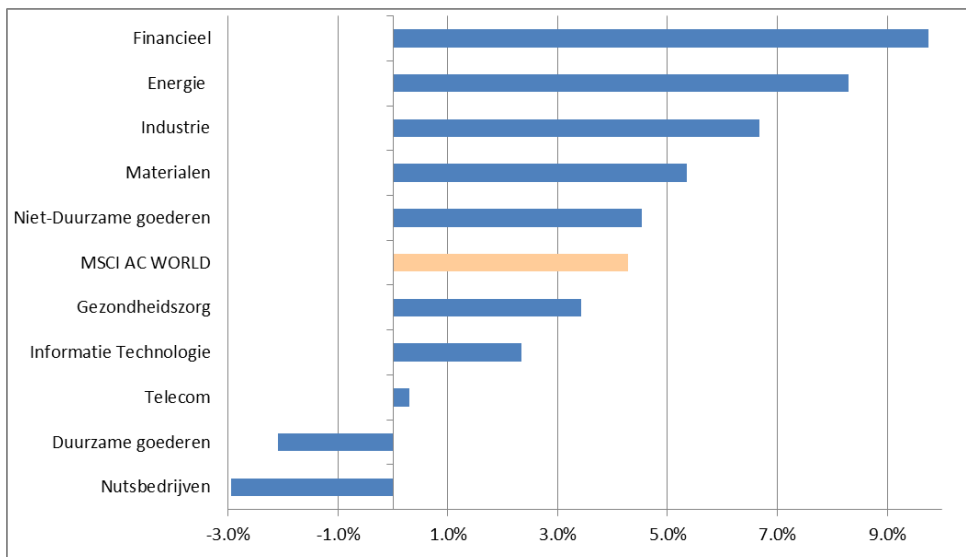
MSCI rendementen in november 2016 (EUR)



Bron: MSCI



MSCI AC World Sector rendementen in november 2016 (EUR)



Bron: MSCI

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in november met **0,51%** terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **4,12%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds 3,61% achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het achterblijven van het fonds ontstond in de periode nadat Trump verrassend gekozen werd als president. De plannen van Trump (o.a. fiscale stimulering door infrastructureel investeringsplan en belastingverlagingen) zorgde voor hogere inflatieverwachtingen en daardoor een sterke stijging van de rente wereldwijd waardoor met name de bankensector sterk opliep. Ook cyclische aandelen gingen op het verwachte fiscale stimulerings beleid in de VS fors omhoog. In zowel de banken als in sterk cyclische sectoren heeft OBAM slechts een beperkte exposure en profiteerde dus in geringe mate van deze koersstijgingen. Anderzijds roteerden beleggers massaal uit de sectoren technologie en consumentengoederen (waar OBAM een relatief hoge weging in heeft gezien de focus op kwaliteits/groei aandelen).
- De aandelenselectie had een negatief effect van 2,68% op het rendement. De aandelenselectie had een positief effect in de sectoren gezondheidszorg (12bp) (bp=basispunten) en energie (9bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Synchrony Financial (26bp), Alliance Data Systems (18bp) en Kinder Morgan (16bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren industrie (-91bp), nutsbedrijven (-47bp) en informatietechnologie (-43bp). Op aandelenniveau bleven de posities in Koninklijke Ahold Delhaize (-50bp), Veolia Environnement (-41bp) en Nordex (-35bp) achter.

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **JPMorgan Chase (JPM)** gezien de verbeterde omgeving van de bankensector in de VS. JPM is een toonaangevende Amerikaanse grootbank met een van de sterkste managementteams in de branche. De afgelopen tijd zijn echter inflatieverwachtingen in de VS opgelopen waardoor er een hogere rente in de toekomst wordt



verwacht, tevens zullen belastingen in de VS mogelijk fors verlaagd worden, waar banken als hoge belastingbetalers fors van zouden kunnen profiteren. Als gevolg hiervan zien we voldoende opwaarts potentieel voor het aandeel. Tenslotte zal de winstontwikkeling verder ondersteund worden door kostenbesparingen (o.a. lagere salarissen), een hoger marktaandeel en een gezonde winstgevendheid in de retail franchise (credit cards).

- In industrie kochten we **Komatsu** en **Honeywell** en verkochten we **B/E Aerospace** en **Atlantia**. Komatsu is opgericht in 1921 en inmiddels 's werelds op één na grootste speler in de bouw- en mijnbouw apparatuur. Komatsu is in een vroeg stadium een globale speler geworden waarbij de kracht van het bedrijf ligt in de superieure technologie. Recentelijk heeft het bedrijf het Amerikaanse Joy Global gekocht wat in onze optiek strategisch heel goed past waarvoor ook nog eens een aantrekkelijke prijs betaald is. De eindmarkten van Komatsu zijn aan het herstellen en een wereldwijde toename van infrastructurele uitgaven van overheden kan zorgen voor een versnelling van de winstgroei. Honeywell werd opnieuw opgenomen in de portefeuille nadat het aandeel omlaag gekomen was op licht tegenvallende derde kwartaalcijfers waarbij ook de vooruitzichten voor 2017 iets naar beneden werden gebracht. De afgelopen tijd zijn echter veel van Honeywell's eindmarkten wat aan het verbeteren waardoor de verwachtingen van Honeywell conservatief zullen blijken te zijn en daarbij is de waardering relatief aantrekkelijk geworden.

B/E Aerospace werd verkocht aangezien er na het bod van Rockwell Collins weinig opwaarts potentieel meer in het aandeel zit. Atlantia werd verkocht aangezien we geloven dat het veel langer gaat duren voordat de waarde in het aandeel gekristalliseerd zal kunnen gaan worden gezien de politiek chaos in Italië met de oplopende rente in Italië als gevolg.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten is sinds de verkiezing van Trump sterk verbeterd. De verwachting is dat Trump door fiscale stimulering en belasting hervorming, groei en inflatie zal kunnen gaan stimuleren welke ook bedrijfswinsten positief zou kunnen gaan beïnvloeden. Zolang de rente als gevolg van hogere inflatieverwachtingen niet te snel oploopt, kan dit positief uitpakken voor aandelenmarkten. Wereldwijd lijkt ook monetaire financiering langzaam over te gaan in fiscale stimulering, al lijkt dat in Europa en Japan nog beperkt, het inflectiepunt lijkt wel bereikt waarbij de monetaire financieringsplannen door centrale banken langzaam worden teruggeschroefd. Dit heeft sterke implicaties op financiële markten waarbij het er op lijkt dat er een einde komt aan de extreem lage rente niveaus en er (langzaam) een normalisatie plaats gaat vinden. De verwachting dat de fiscale stimulering ook zal leiden tot hogere groei, zorgt ervoor dat cyclische en rentegevoelige aandelen op de beurs een herwaardering krijgen. Veel beleggers zullen ook vluchten uit aandelen die "obligatie proxies" zijn aangezien de rente aan het oplopen is. Alhoewel vooralsnog het in de VS vooral vooruitlopen is op wat Trump mogelijk kan gaan doen en wat de effecten daarvan kunnen zijn, verdisconteren financiële markten dit momenteel in een erg snel tempo.
- Verder worden de markten voornamelijk gedreven door macro-economische verwachtingen en events. De Amerikaanse verkiezingen zijn dan nu achter de rug, in Europa zijn er volgend jaar in de belangrijkste landen verkiezingen en zal blijken of het anti-Euro sentiment en beweging tegen het oude "establishment" (zoals in het VK en de VS) doorzet. Voor opkomende markten werkt de sterkere dollar en hogere rente negatief door, echter verschillende opkomende markten profiteren wel van een verder herstel van grondstofprijzen. We zullen de portefeuille gezien de veranderende macro omgeving enigszins aanpassen aangezien de omgeving voor bijvoorbeeld financiële waarden maar ook energie bedrijven aantrekkelijker is geworden. Toch blijft onze focus op 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 en consumenten gerelateerde sectoren. We hebben tenslotte



de exposure naar financiële waarden en energie wat verhoogt, maar blijven onderwogen in telecommunicatie- en nutsbedrijven. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in de VS en Europa, onderwogen in Japan en het VK. Tenslotte hebben we een relatief licht onderwogen positie in de opkomende markten, momenteel hebben we geen posities in Brazilië en Rusland, met alleen posities in Azië.

Kenmerken

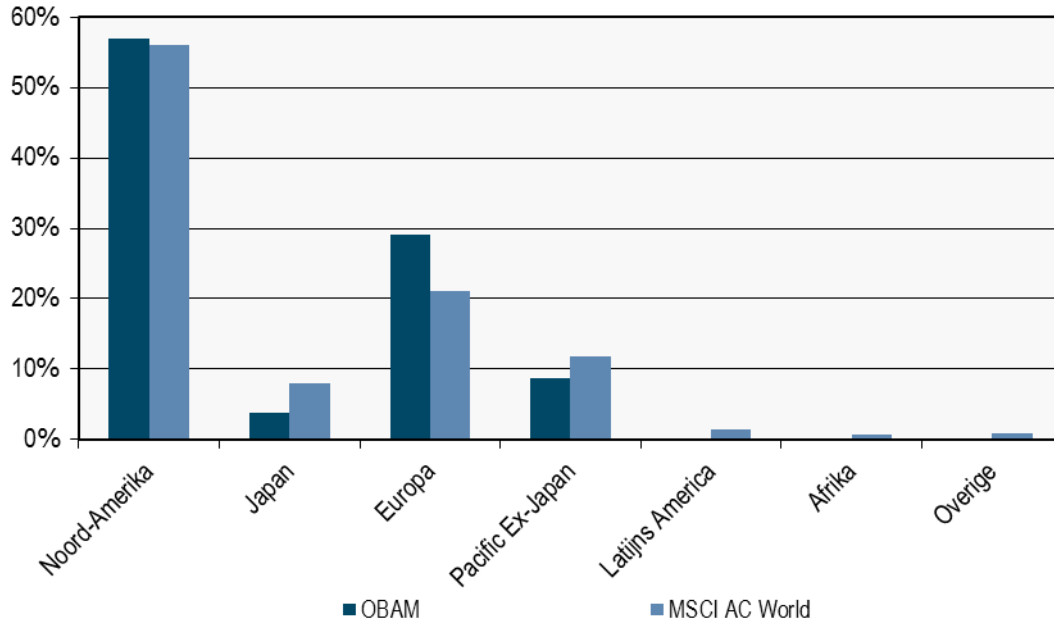
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 januari t/m 31 december
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:	24 mei 2016
Dividend (bruto):	EUR 0,70

10 grootste posities (30 november 2016)

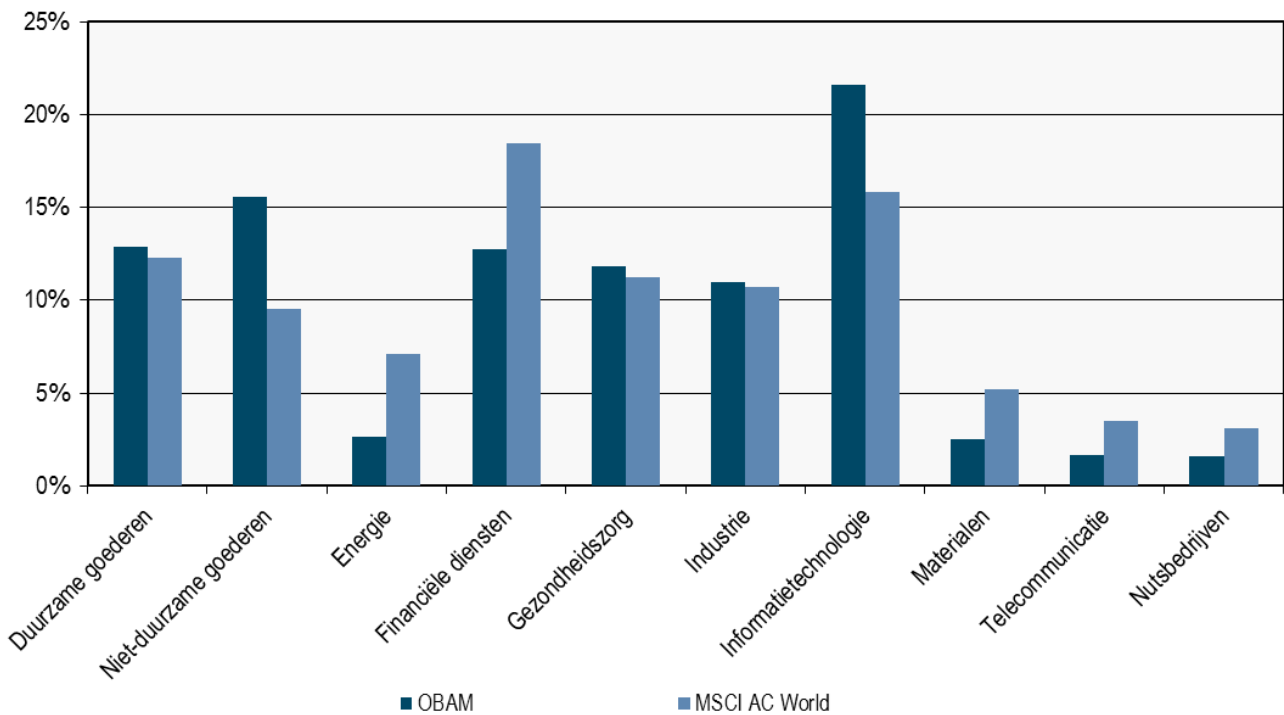
Alphabet	5.11%
Facebook	3.79%
Unilever	3.30%
Koninklijke Ahold	3.16%
Apple	2.95%
Lowe's	2.72%
Nike	2.63%
ITC	2.56%
JPMorgan	2.50%
CVS	2.45%
Aantal posities in de portefeuille:	57
Aantal uitstaande deelbewijzen:	16,145,155
Active share versus index	90%



Geografische allocatie per 30.11.2016



Sectorallocatie per 30.11.2016





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	0.47	-0.20	0.71	-3.48	8.63	11.23	11.08	7.62
MSCI AC WORLD (NR)***	4.12	4.63	8.12	3.22	8.97	12.09	14.50	6.52
Extra Rendement	-3.65	-4.83	-7.41	-6.71	-0.34	-0.86	-3.42	1.10

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 november t/m 31 oktober	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.48	22.27	16.61	14.48	7.36
MSCI AC WORLD (NR) ***	3.22	15.04	18.58	18.15	18.31
Extra Rendement	-6.71	7.22	-1.97	-3.67	-10.95

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	12.24	17.05	14.69	12.72	11.94	20.07
Benchmark volatiliteit(%)	12.53	16.86	13.43	11.42	9.93	15.44
Tracking error (%)	4.51	5.24	4.74	4.13	5.35	10.80
Informatie ratio	-1.64	-1.28	-0.07	-0.21	-0.64	0.10

* 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.