



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

4^e KWARTAALRAPPORTAGE 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	2.15	2.22	3.35	3.35	10.28	12.22	12.44	8.39
MSCI AC WORLD (NR)	2.75	7.81	11.09	11.09	9.92	12.91	14.29	6.61
Excess return	-0.60	-5.60	-7.74	-7.74	0.36	-0.69	-1.85	1.79

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 december t/m 30 november	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	3.35	17.67	16.21	14.55	11.01
MSCI AC WORLD (NR) ***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.71
Extra Rendement	-7.74	8.91	-2.93	-3.56	-3.69

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	12.94	16.81	14.71	12.74	11.94	20.04
Benchmark volatiliteit(%)	12.81	16.38	13.49	11.45	9.89	15.42
Tracking error (%)	4.56	5.29	4.72	4.13	5.10	10.78
Informatie ratio	-1.70	-1.46	0.08	-0.17	-0.36	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

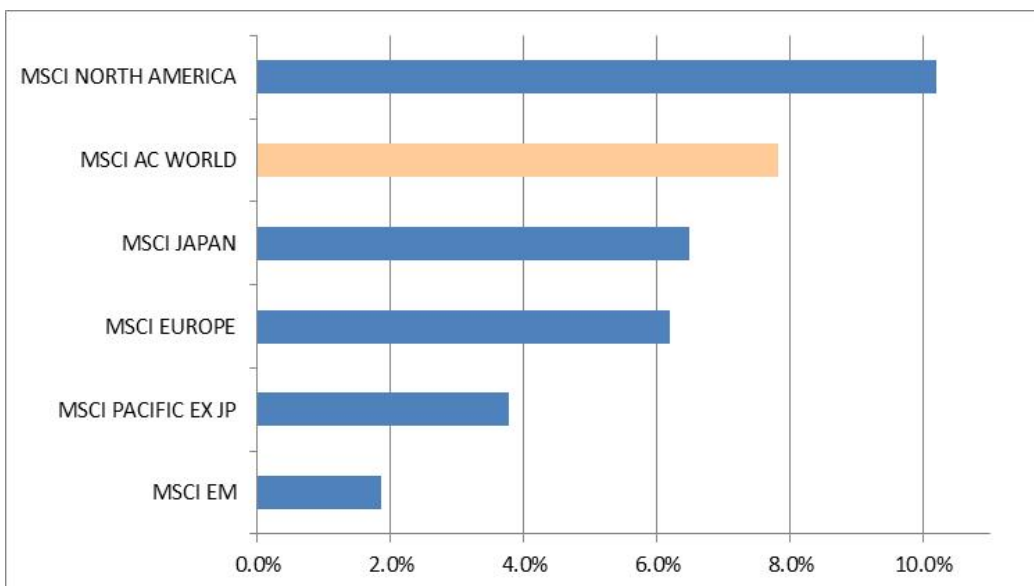
- Hét thema van het kwartaal in de **VS** was de verkiezing van Donald Trump tot president, terwijl alle opiniepeilingen zijn Democratische tegenstreefster een ruime voorsprong gaven. De Republikeinen veroverden bovendien de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat. Na de eerste schok 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 (+3,5% geannualiseerd) na een zwakke eerste helft van het jaar en ook de voorlopige indicatoren voor het 4e kwartaal waren positief. De meeste economische cijfers – en vooral het consumentenvertrouwen – kwamen beter uit dan verwacht. De *Conference Board*-index klom mee met de markt in het spoor van de verkiezing van Donald Trump en bereikte in december zijn hoogste peil in 15 jaar. Volgens een voorlopige raming stond de inkoopmanagersindex (PMI) voor de industrie op zijn hoogste niveau sinds maart 2015, terwijl die voor de dienstensector licht terugviel van zijn hoge eerdere notering. In beide sectoren schetsten de respondenten een zeer positief beeld van de werkgelegenheid, waarmee ze andere arbeidsmarktindicatoren bevestigden. Zoals verwacht verhoogde de Federal Reserve op 14 december haar belangrijkste rentetarief met 0,25% en stelde ze verdere verhogingen in het vooruitzicht voor 2017.
- 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. De meeste peilingen laten verder zien dat de economie er nog steeds goed voor staat. De orderboeken groeien en de binnenlandse vraag trekt wellicht aan nu de werkloosheid gestaag afneemt. In Italië leidde de afwijzing van de grondwetsherziening tot het ontslag van Matteo Renzi. In de nieuwe regering onder leiding van Paolo Gentiloni keerden heel wat ministers terug naar hun eerdere portefeuille. Aangezien de inflatie laag blijft en wellicht nog vele jaren niet het beoogde peil haalt, kondigde de ECB aan dat ze haar aankoopprogramma tot december 2017 verlengt, al verlaagt ze vanaf april wel het bedrag (van 80 naar 60 miljard euro).
- 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. Behoudens schommelingen onder invloed van het weer, blijft de inflatie bijzonder laag. De economische peiling van de Japanse centrale bank (Tankan) vertoonde in het vierde kwartaal een positiever beeld in de industrie dankzij de daling van de yen na de presidentsverkiezingen in de VS. Bedrijven blijven eerder voorzichtig in hun vooruitzichten voor de komende maanden. De goedkopere yen maakt de import duurder, wat de koopkracht van gezinnen verlaagd. Daar kan de binnenlandse vraag, die in het derde kwartaal en bij het begin van het vierde kwartaal al tekenen van zwakte vertoonde, onder lijden. Globaal genomen waren de cijfers in de **opkomende economieën** beter dan verwacht. De PMI's lagen in zowel de industrie als de dienstensector boven de 50, wat op een breed gedragen groei van de economische activiteit wijst. In India kan het feit dat het land grote coupures uit de omloop neemt, op korte termijn ten koste gaan van de groei en de onzekerheid bij beleggers aanwakkeren.
- De aandelenmarkten stonden 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 na de verkiezingen in de VS



werd gevolgd door een stevige aandelenrally in de VS en Japan en een weifelende klim in Europa als gevolg van de afwachting van de uitslag in het Italiaanse referendum over een grondwetsherziening op 4 december. De aandelenmarkten vervolgde de weg omhoog aan het einde van het jaar en De Dow Jones index vestigde op 20 december alweer een nieuw record en naderde de symbolische drempel van 20.000 punten. De sterke dollar speelde een belangrijke rol in het rendement van de aandelenmarkten. In USD steeg de MSCI AC World-index op kwartaalbasis met 1,2%, terwijl het resultaat in EUR +7,7% bedroeg. De VS was mede dankzij de valuta de best presterende markt, terwijl de MSCI Emerging Markets-index het sterkste achterbleef. 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, tot ruim 53 USD per vat aan het einde van het jaar.

- De energie sector profiteerden van de stijgende olieprijsen, terwijl de financiële sector in trek was doordat de hogere langetermijnrente en steilere rentecurves banken en verzekeraars financiële ademruimte gaven. In de VS koerste de bankensector ook hoger dankzij de campagnebeloften van Donald Trump om de regelgeving te versoepelen. De verkiezing van Trump zorgde er tevens voor dat beleggers een ommezwaai maakte van meer defensieve sectoren (zoals consumentengoederen, nutsbedrijven en telecommunicatie) naar cyclische sectoren (zoals materialen, energie en industrie) aangezien beleggers een sneller groeiende economie verwachten in de VS op basis van Trump's plannen op het gebied van fiscale stimulering en belastingverlagingen. Tenzij anders vermeld luiden de indices in lokale valuta's.

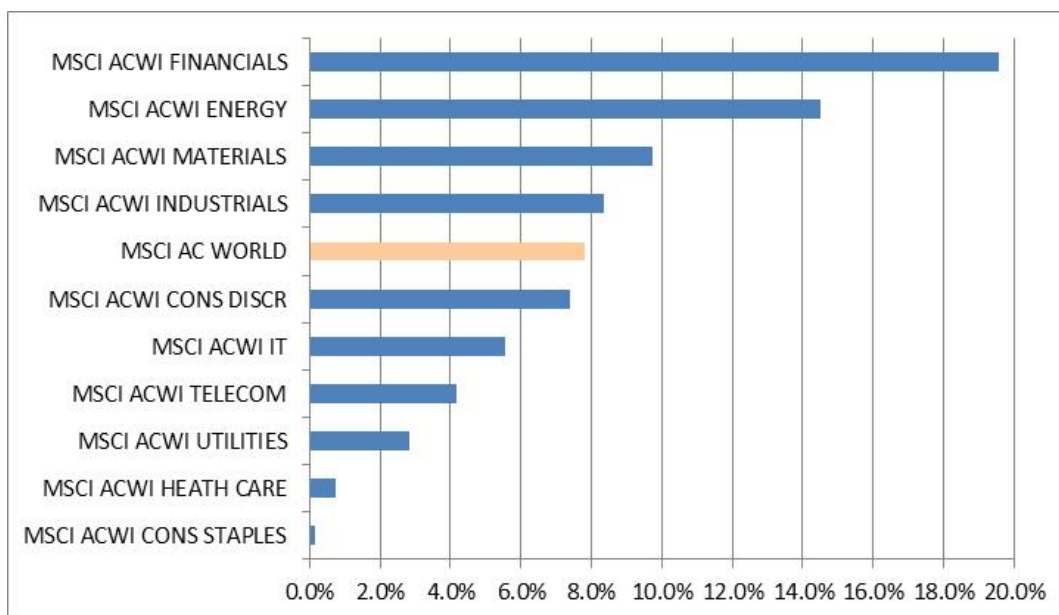
MSCI rendementen in 4^e kwartaal 2016 (EUR)



Bron: MSCI



MSCI AC World Sector rendementen in 4^e kwartaal 2016 (EUR)



Bron: MSCI

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in het vierde kwartaal met **2,22%** terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **7,81%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds **5,60%** achter bij de referentie index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een negatief effect van **5,28%** op het rendement. De aandelenselectie had een positief effect in de sectoren vastgoed (29bp¹) en consumptiegoederen (10bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste positieve bijdragen van Synchrony Financial (34bp), ING Group (25bp) en B/E Aerospace (18bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren energie (-120bp), financiële waarden (-91bp) en industrie (-89bp). Op aandelenniveau bleven de posities in Veolia Environnement (-55bp), Nordex (-52bp) en Vipshop (-41bp) achter.

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **Axa, Huntington Bancshares** en **JPMorgan Chase (JPM)**. Huntington Bancshares, is een middelgrote gediversifieerde bankgroep gevestigd in Ohio. De bank heeft door enkele strategische acquisities inmiddels een dominante positie opgebouwd in de Midwest en Noordoostelijke US staten. Door het naar verwachting verder oplopende US renteklimaat (aantrekkende rentemarges), goede leengroei perspectief en synergievoordelen, verwachten wij bovengemiddelde resultaten voor het bedrijf komende jaren. AXA is een van de grootste verzekeraars ter wereld met dominante posities in Europa, VS en enkele groeimarkten in Azië. AXA zal naar verwachting bovengemiddeld kunnen profiteren van het recente inflectiepunt in een hogere lange termijn rentestructuur. AXA heeft daarbij een sterke

¹ bp= basispunten



kapitaalstructuur en aantrekkelijke waarderingsmaatstaven, met een 5% dividend. 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 energie kochten we **ConocoPhillips**. ConocoPhillips is een van 's werelds grootste onafhankelijke exploratie en productie (E & P) bedrijven op basis van bewezen reserves en productie van olie en aardgas. Het bedrijf heeft op dit moment werkzaamheden en activiteiten in 27 landen. Het is in staat om tegen relatief lage kosten olie te winnen waardoor het ook in een lagere olieprijs omgeving in staat is om winst te maken. Tevens heeft het een solide balans en verwachten we dat het dividend verhoogt kan gaan worden en aandelen kunnen worden ingekocht aangezien er de komende jaren weinig geïnvesteerd hoeft te worden waardoor de vrije kasstromen flink zullen stijgen. Het aandeel heeft tenslotte een relatief aantrekkelijke waardering.
- In informatietechnologie werd **Apple** verkocht nadat het aandeel fors opgelopen was waardoor het opwaarts potentieel te beperkt geworden was.
- 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.

- In vastgoed kochten we **Digital Realty Trust**. Digital Realty Trust is een Amerikaans bedrijf dat zich richt op technologiegerelateerd vastgoed. Het bedrijf is actief in hoogwaardige, strategisch gelegen vastgoed met applicaties en operaties die van cruciaal belang zijn voor de activiteiten van de technologische industrie en datacentra van bedrijven. Het bedrijf profiteert van seculiere groeitrends, dat wil zeggen groei van het internet, video, cloud en mobiel. We verwachten rond de 10% jaarlijkse omzetgroei waarbij Digital Realty één van de pioniers en grootste spelers is op het gebied van het beheer van data centers. Recentelijk is de koers van het aandeel wat teruggekomen wat een aantrekkelijk instapmoment biedt.



Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op de aandelenmarkten is sinds de verkiezing van Trump sterk verbeterd. De verwachting is dat Trump door fiscale stimulering, vermindering van regeldruk en belasting hervorming, groei en inflatie zal kunnen gaan stimuleren welke ook bedrijfswinsten positief zouden 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 hebben de portefeuille gezien de veranderende macro omgeving enigszins aangepast 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 verhoogt, maar blijven onderwogen in telecommunicatie- en nutsbedrijven. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in de VS en Europa en onderwogen in Japan. 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**

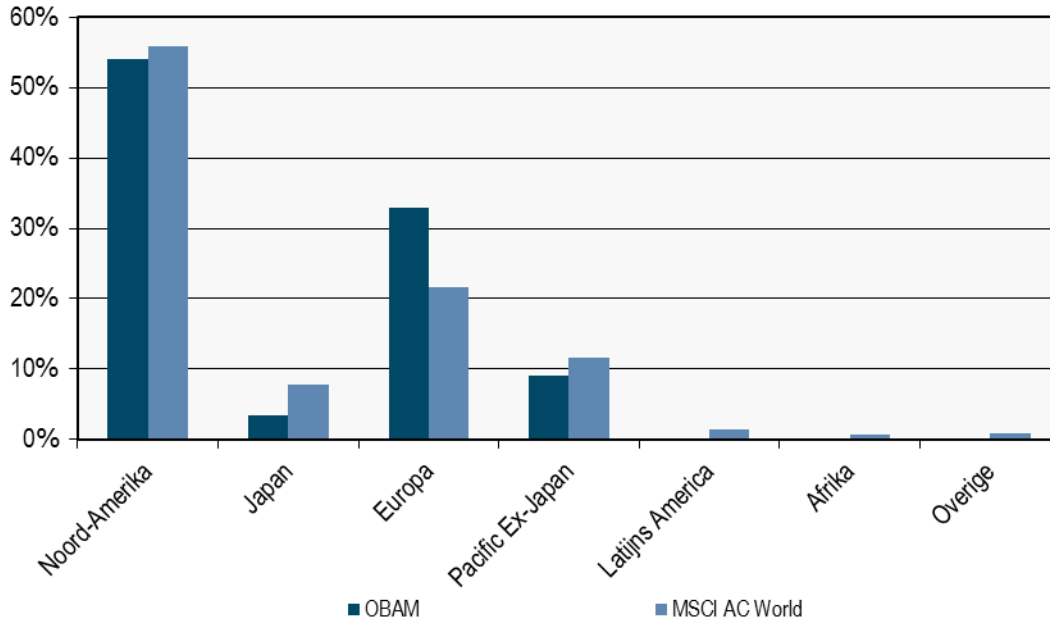
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	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 (31 december 2016)

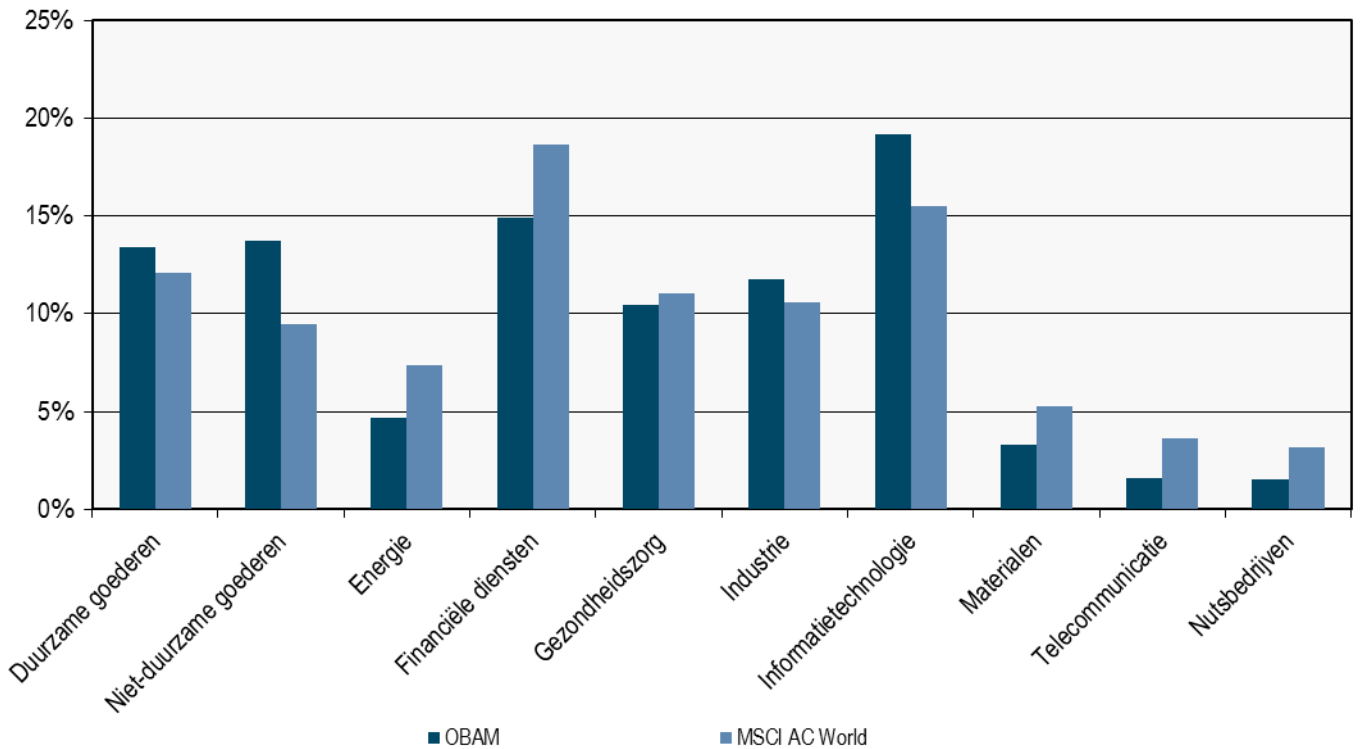
Alphabet	5.19%
Facebook	3.67%
Unilever	3.38%
Koninklijke Ahold	3.37%
JPMorgan	3.09%
Lowe's	2.73%
ITC	2.66%
Nike	2.66%
Microsoft	2.40%
Deutsche Borse	2.25%
Aantal posities in de portefeuille:	58
Aantal uitstaande deelbewijzen:	15,950,208
Active share versus index	91%



Geografische allocatie per 31.12.2016



Sectorallocatie per 31.12.2016





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	2.10	2.09	2.83	2.83	9.72	11.66	11.60	7.68
MSCI AC WORLD (NR)***	2.75	7.81	11.09	11.09	9.92	12.91	14.29	6.61
Extra Rendement	-0.64	-5.73	-8.26	-8.26	-0.20	-1.25	-2.69	1.07

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 december t/m 30 november	2015-16	2014-15	2013-14	2012-13	2011-12
BNP Paribas OBAM N.V.	2.83	17.08	15.63	13.31	9.74
MSCI AC WORLD (NR) ***	11.09	8.76	19.13	18.11	14.71
Extra Rendement	-8.26	8.32	-3.51	-4.80	-4.97

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	12.94	16.81	14.71	12.74	11.94	20.04
Benchmark volatiliteit(%)	12.81	16.38	13.49	11.45	9.89	15.42
Tracking error (%)	4.56	5.29	4.72	4.13	5.10	10.78
Informatie ratio	-1.81	-1.56	-0.04	-0.30	-0.53	0.10

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.