



MAANDRAPPORTAGE MAART 2014

BNP Paribas OBAM N.V.



Bruto rendement

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand*	Laatste 3M	YTD*	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989***
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.01	-1.34	-1.34	6.83	6.46	-0.96	12.52	9.48
MSCI AC WORLD (RI)	0.71	1.19	1.19	9.18	12.20	10.72	17.28	6.71
Excess return	-0.72	-2.53	-2.53	-2.36	-5.74	-11.67	-4.76	2.78

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V.	14.56	11.05	-22.24	11.96	66.42
MSCI AC WORLD (RI)	18.11	14.75	-1.84	20.14	26.72
Excess return	-3.54	-3.70	-20.40	-8.19	39.70
BNP Paribas OBAM N.V. (April t/m Maart)	6.11	-14.29	2.01	82.02	-55.35
MSCI AC WORLD (RI) (April t/m Maart)	15.33	7.78	8.73	50.35	-31.01
Excess Return (April t/m Maart)	-9.22	-22.07	-6.72	31.66	-24.34

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	10.20	11.97	9.03	16.65	19.87	25.01
Volatiliteit benchmark (%)	9.36	11.13	6.84	8.81	10.39	15.73
Tracking error (%)	2.66	3.30	4.57	10.20	11.80	15.49
Informatie ratio	-0.47	-0.63	-1.26	-1.14	-0.40	0.18

Rendementvoorkosten (in EUR)

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 31/12/2012, eerder MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Internationale marktontwikkelingen

- Geopolitieke problemen waaronder de gebeurtenissen in de Krim overschaduwden de economische cijfers in maart. Moskou verschool zich achter de resultaten van het referendum op 16 maart dat nochtans door de internationale gemeenschap noch door de overheden van Kiev werd erkend om het schiereiland bij de Russische federatie te annexeren. De vooralsnog door de VS en Europa opgelegde sancties lijken vrij bescheiden en Vladimir Putin verklaarde dat hij geen afscheiding van Oekraïne wenste. Toch is de situatie nog niet gestabiliseerd. Aan het economische front leek de publicatie van indicatoren die op een opleving van de industriële activiteit wezen de hypothese te bevestigen dat de economie van de VS door de koudegolf deze winter een tijdelijk dip heeft gekend. Die verbetering was echter ook aan een normalisering van de voorraden te danken. Dat hield de Federal Reserve (Fed) niet tegen om de activa-aankopen



verder af te bouwen en om het werkloosheidsdoel van 6,5% weg te laten uit haar communicatie over het toekomstige rentebeleid (forward guidance). In de eurozone zagen we begin dit jaar een aarzelend maar gestaag herstel. De inkoopmanagersindices (PMI's) wijzen op een groei van de activiteit in het eerste kwartaal en na twee jaren op negatief terrein stabiliseerde de werkgelegenheid eind 2013. Op basis van de voorlopige schatting van Eurostat vertraagde de inflatie in maart opnieuw naar 0,5% jaar op jaar. Toch lijkt de ECB niet bereid om de eerstkomende tijd radicale maatregelen te treffen en blijft ze dubbelzinnig over dit onderwerp. Na een groei van 0,2% voor het Japanse bbp in het vierde kwartaal, trok de activiteit aan dankzij hogere privébestedingen in de aanloop van de btw-verhoging die vanaf begin april wordt ingevoerd. In de opkomende markten was de vertraging in China de laatste weken een punt van zorg, hoewel het land wellicht alles in het werk zal stellen om de bbp-groei zo dicht mogelijk bij zijn doelstelling van 7,5% te houden (na een gemiddelde van 7,7% in 2013).

De eerste beursdag in maart stond in het teken van een scherpe daling van aandelen door de gebeurtenissen in de Krim. Die daling werd de volgende dag goedge maakt en sindsdien gaat de risicobereidheid op en neer in lijn met de geopolitieke trends, de bezorgdheid over de Chinese economie en indicaties over het monetaire beleid van de Fed. De volatiliteit bereikte nieuwe pieken, vooral voor Europese aandelen die gevoeliger zijn voor de ontwikkelingen in Oekraïne. De MSCI AC World index (in dollar) won 0,2% op maandbasis, waarbij aandelen het beter deden tegen het einde van de maand. De MSCI Emerging index (in dollar) steeg met 2,9% sinds eind februari. Het gebrek aan duidelijkheid over de meeste problemen verklaart de aarzelingen van beleggers en de grillige bewegingen van aandelen. Het resultaat van het referendum in de Krim was weliswaar niet erg verrassend, maar de posities van Rusland en de Westerse landen staan nog niet vast en het is moeilijk om een beeld te krijgen van de uiteindelijke gevolgen die de vooralsnog aangekondigde sancties en de eventuele reactie van Rusland zullen hebben. De dip in de industriële output en in de indicatoren van de activiteit in China had een impact. Verklaringen over het monetaire beleid van de Fed die als minder inschikkelijk werden ervaren, gooiden eveneens wat roet in het eten. En de hoge ambtenaren van de ECB bleven wispelturig in hun verklaringen over extra maatregelen om het monetaire beleid te versoepelen, terwijl de inflatie in de eurozone erg laag blijft. De markten van de eurozone eindigden amper op positief terrein (+0,4% voor de Eurostoxx 50) met grote geografische verschillen: de DAX (-1,4%) voelde de gevolgen van de gebeurtenissen in Oost-Europa; de CAC 40 daalde slechts licht (-0,4%) en Milaan zette een duidelijke outperformance neer (+6,1%). In Tokio daalde de brede Topix-index met 0,7% in een omgeving van een relatief stabiele yen en twijfel over de toekomstige groei na de btw-verhoging die op 1 april wordt ingevoerd. Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta's.

Toelichting bij de performance

- BNP Paribas OBAM N.V. bleef in maart vrijwel onveranderd, terwijl de benchmark MSCI AC World met 0,71% steeg (alle cijfers vóór aftrek van kosten en in euro).
- De aandelenselectie haalde 0,65% af van het rendement. Dat was hoofdzakelijk aan onze keuzes in de financiële sector en de sector duurzame consumentengoederen te wijten. Een positieve uitzondering waren onze posities in energie.
- Onder de afzonderlijke aandelen droegen Pacific Rubiales en ASML het meeste bij aan het rendement. Gilead en Google leverden de grootste negatieve bijdragen.

Beheer van de portefeuille.

- In de sector gezondheidszorg kochten wij Covidien en verkochten wij Abbott en Shire. In de periode 2009-2013 zette Covidien een gemiddelde jaarlijkse groei van 7% voor de omzet en van 12% voor de winst neer. Daarmee deed het bedrijf het beter dan zijn large-cap concurrenten in de medische technologiesector. De bruto winstmarges groeiden tot circa 58% in 2013 van circa 51% in 2007 (onmiddellijk na de Tyco spin-off). Wij verwachten dat het bedrijf robuuste rendementen blijft neerzetten dankzij de aanzienlijk exposure naar de opkomende markten waar er minder concurrentie is, een voortdurende positieve verschuiving van de productenmix, stijgende marktaandeelen, sterke innovatie en mogelijke nieuwe verschuivingen in de portefeuille. Een herwaardering van het aandeel blijft mogelijk dankzij de hoge vrije kasstromen in combinatie met een gezonde balans en een degelijk management. Wij verkochten Shire na een grote koersstijging en Abbott dat volgens ons nog weinig potentieel biedt.
- In financiële waarden kochten wij Morgan Stanley en State Street. Morgan Stanley wordt als een investeringsbank gezien, maar heeft sterke groei- en marge kansen in de wereldwijde vermogensbeheersector wat wellicht het risico beperkt en de rendementen verbetert op de middellange termijn. State Street is een toonaangevende depotbank met groeikansen in gewone bewaardiensten, diensten voor beurstrackers, afdekkingscapaciteiten, risicobeheer en onderpanddiensten, compliance-oplossingen en alternatieve beleggingsmarkten. Wij verkochten Sberbank en Deutsche Bank. De fundamentele factoren voor Sberbank verslechterden aanzienlijk



door gebeurtenissen in Oekraïne en op de Krim. De risico's verbonden met financieringskosten stegen door zwakte van de roebel. De risico's voor de kwaliteit van de activa namen eveneens toe. Door de blijvende onzekerheid de komende maanden/ kwartalen zal er bovendien meer geld wegstromen uit de Russische markt. De waardering is bescheiden, maar de risico's zijn duidelijk gestegen door de recente zwakte. Wij verwijderden Deutsche Bank uit de portefeuille. Door aanslepende rechtszaken en de zwakke FICC-activiteit blijft het rendement wellicht ondermaats, ook al is het aandeel relatief goedkoop.

- In informatietechnologie kochten wij EBay, de op één na grootste online marktplaats (na Amazon) met 128 miljoen actieve gebruikers wereldwijd. De activiteiten zijn gespreid over: marktplaatsen 52%, PayPal 41% en EBay-onderneming 8%. Het kroonjuweel is de PayPal-franchise met 143 miljoen actieve accounts in 193 landen, goed voor een transactievolume van 220 miljard USD in 2013. Schommelende winstverwachtingen en vertragende marktresultaten drukten de laatste jaren op het aandeel en de waardering. Maar recent zagen we een gestage groei van 13% en stabiele marges van 21%. Het recente verzoek van Carl Icahn om PayPal af te splitsen zet de onderneming nog meer onder druk om aandeelhoudersvriendelijke maatregelen te treffen.

Vooruitzichten en positionering

- Ondanks een kwartaal met veel negatieve nieuwsberichten, stegen de aandelenmarkten met circa 1%. Volgens ons blijven de vooruitzichten voor aandelenmarkten per saldo gunstig ondanks de hoge volatiliteit in de financiële markten in verband met de afbouw door de Fed van haar kwantitatieve versoepeling en geopolitieke spanningen. De wereldwijde economie herstelt zich en de rente kan relatief laag blijven dankzij verwachtingen van een lage inflatie.
- De wereldwijde groei trekt momenteel aan, vooral dankzij een (bescheiden) herstel in Europa en de VS. Dit is gunstig voor de winstgroei in het bedrijfsleven, gezien de grotendeels gezonde bedrijfsbalansen en relatief hoge winstmarges. De verwachte wereldwijde winstgroei in 2014 is 9%. De waarderingen blijven wereldwijd bescheiden, vooral in de opkomende markten. Zolang de Fed haar activa-aankopen slechts geleidelijk afbouwt (wat impliceert dat de economie aantrekt) kunnen de beurzen zich aanpassen.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening bij de informatietechnologie en de conjunctuurgevoelige consumentengoederen te vinden. Wij zijn onderwogen in financiële instellingen en nutsbedrijven. Vanuit geografisch oogpunt is de portefeuille overwogen in Europa en de VS. Wij zijn licht onderwogen in Japan en de opkomende markten. Sommige ondernemingen uit de ontwikkelde landen in onze portefeuille hebben echter bovengemiddelde belangen in de opkomende markten. Daarom is onze netto positie in de opkomende markten iets hoger dan die van de benchmark. Het voornaamste risico in de opkomende markten zijn momenteel de ontwikkelingen in China door toenemende vrees dat de overgang naar een meer op diensten en consumenten gerichte economie niet vlot zal verlopen. Recent trof China een aantal (kleinschalige) stimuleringsmaatregelen om de groei te versnellen, maar de onzekerheid zal aanhouden wat weerspiegeld is in de lage waarderingen van veel Chinese aandelen. De structurele groei in selectieve sectoren (bijv. gezondheidszorg) in de opkomende markten zet echter wellicht door ondanks de zorgen op de kortere termijn.



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 juli tot en met 30 juni
Beheerkosten:	0,50% per jaar
Benchmark:	MSCI AC World index
Valuta:	euro
ISIN code:	Classic-Distributie: NL0006294035

Koersgegevens: Het Financieele Dagblad
De Telegraaf
Teletekst pagina 524/03
www.bnpparibas-ip.nl
www.OBAM.nu

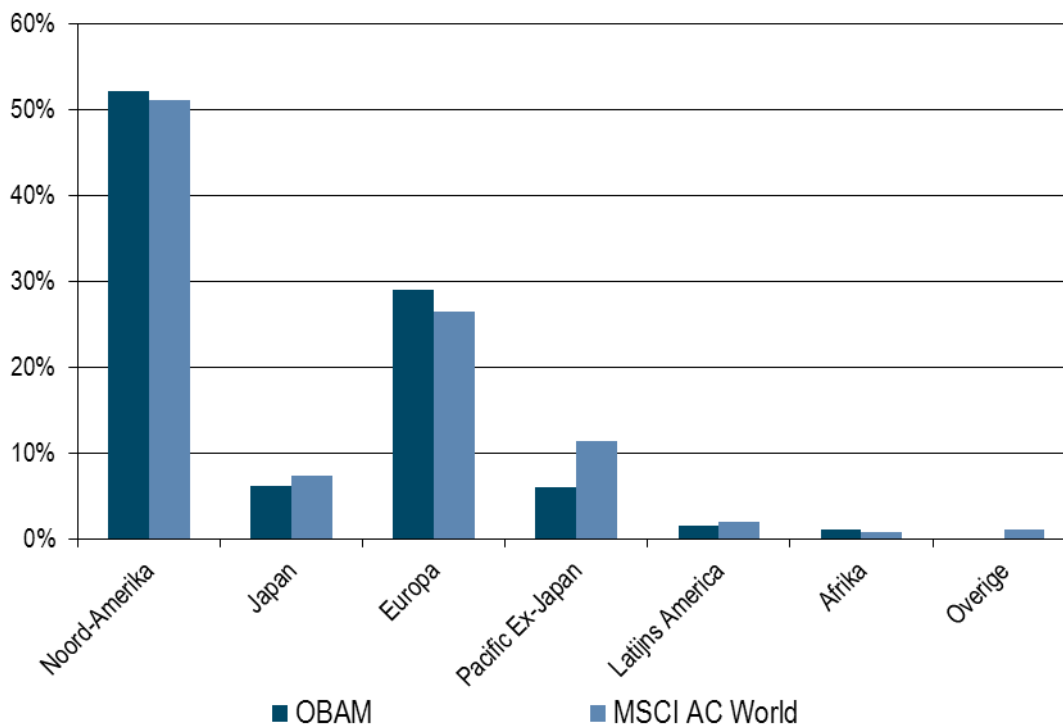
Datum van laatste dividenuitkering: 21 november 2013
Dividend (bruto): EUR 0,70

10 grootste posities

(31 Maart 2014)

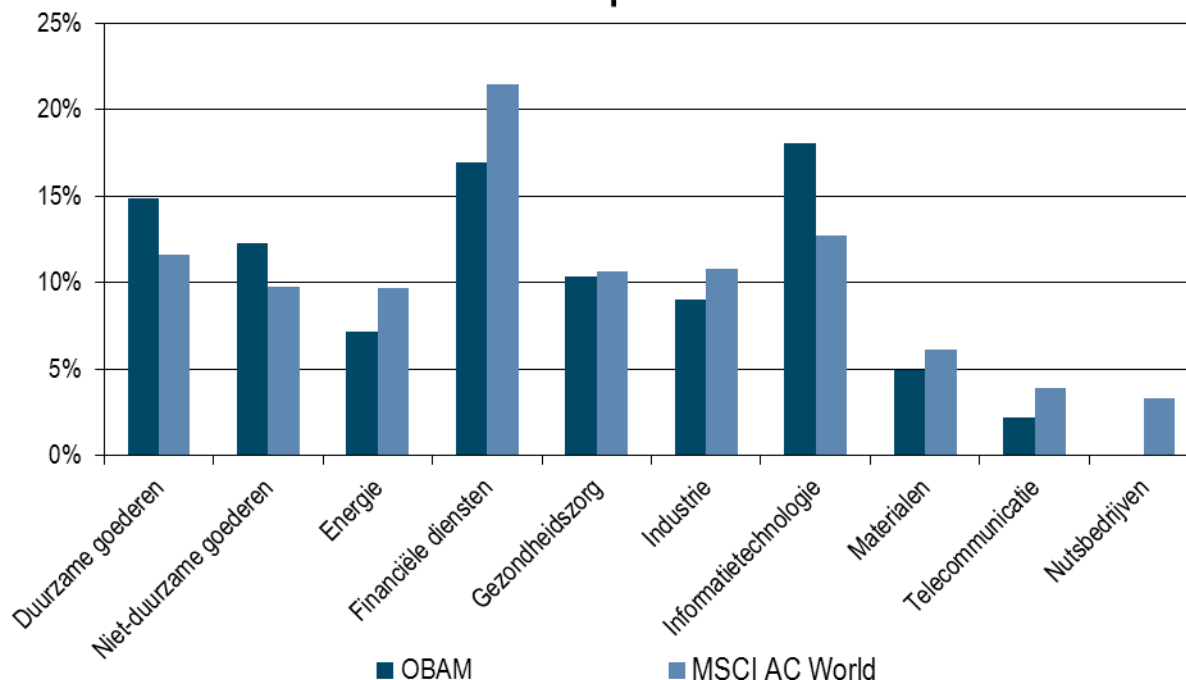
Apple	5.05%
Google	3.45%
Roche	3.13%
Richemont	3.02%
CVS Caremark	2.88%
ASML	2.84%
Tyco	2.68%
Japan Tobacco	2.68%
EMC	2.62%
AIA Group	2.28%
Aantal posities in de portefeuille:	68
Aantal uitstaande deelbewijzen:	21,424,710

Geografische allocatie per 31.03.2014





Sectorallocatie per 31.03.2014



Bron: BNP Paribas Investment Partners

Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand*	Laatste 3M	YTD*	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989***
BNP Paribas OBAM N.V.	-0.06	-1.49	-1.49	5.79	5.34	-2.00	11.28	8.52
MSCI AC WORLD (RI)	0.71	1.19	1.19	9.18	12.20	10.72	17.28	6.71
Excess return	-0.77	-2.68	-2.68	-3.40	-6.86	-12.72	-6.00	1.81

Historisch rendement (%)	2013	2012	2011	2010	2009
BNP Paribas OBAM N.V. (full year)	13.31	9.77	-23.07	10.63	64.45
MSCI AC WORLD (RI)	18.11	14.75	-1.84	20.14	26.72
Excess return (full year)	-4.80	-4.98	-21.22	-9.51	37.73
BNP Paribas OBAM N.V. (April t/m Maart)	4.90	-15.20	0.82	79.86	-55.88
MSCI AC WORLD (RI) (April t/m Maart)	15.33	7.78	8.73	50.35	-31.01
Excess Return (April t/m Maart)	-10.43	-22.98	-7.91	29.51	-24.87

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Fund volatility (%)	10.20	11.96	9.01	16.66	19.87	25.01
Benchmark volatility (%)	9.36	11.13	6.84	8.81	10.39	15.73
Tracking error (%)	2.65	3.30	4.56	10.22	11.80	15.49
Information ratio	-0.82	-0.95	-1.50	-1.24	-0.51	0.12

Rendementvoorkosten (in EUR)

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 31/12/2012, eerder 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: Burgerweeshuispad Tripolis Building 200, Postbus 71770, 1008 DG, Amsterdam) dat deel uitmaakt van de BNP Paribas Groep.