



RAPPORTAGE APRIL 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.	0.09	2.38	-1.25	7.61	7.27	-0.40	8.69	7.94
MSCI AC WORLD (RI)***	0.40	3.54	1.59	9.33	12.70	10.94	15.04	5.83
Excess return	-0.31	-1.17	-2.84	-1.72	-5.43	-11.34	-6.35	2.11

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. (mei t/m april)	6.93	-14.14	1.88	50.75	-51.83
MSCI AC WORLD (RI) (mei t/m april)***	16.17	7.53	6.53	38.57	-28.75
Excess Return (mei t/m april)	-9.25	-21.67	-4.65	12.18	-23.08

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds dec 1989**
Volatiliteit fonds (%)	10.91	11.39	8.92	16.62	18.17	24.96
Benchmark volatiliteit(%)	10.34	10.86	6.77	8.79	9.55	15.69
Tracking error (%)	2.54	3.11	4.55	10.20	11.24	15.46
Informatie ratio	-1.22	-0.50	-1.19	-1.11	-0.57	0.18

Rendement voor kosten (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

- In de Verenigde Staten leefde de economische activiteit op nadat een uitzonderlijk strenge winter de groei had afgeremd. De peilingen en de trends van de productie en consumptie wijzen op een versnelling na een geannualiseerde bbp-groei van 0,1% in het eerste kwartaal (vergeleken met 2,6% in het vierde kwartaal van 2013). De Federal Reserve zette haar normalisering van het monetaire beleid voort. Ze bouwde haar activa-aankopen met 10 miljard USD af naar 45 miljard USD voor mei en herhaalde dat de basistarieven nog een 'aanzienlijke periode' ongewijzigd blijven. Janet Yellen wil zekerheid dat de werkgelegenheid volledig is hersteld voor ze het beleid van een ultra lage rente dat al sinds eind 2008 van kracht is wijzigt. De Europese Centrale Bank (ECB) toonde meer vastberadenheid om het deflatiegevaar te bestrijden (met een inflatie die in maart jaar op jaar naar 0,5% daalde in de eurozone en vervolgens in april op basis van eerste schattingen weer naar 0,7% steeg). De ECB verklaarde dat ze nog meerdere instrumenten achter de hand had, zoals een verlaging van het herfinancieringsstortingspercentage, een negatieve depositorente en de aankoop van staats- of privépapier, maar ze zette haar woorden niet in daden om. De economie bleef aantrekken wat onder meer bleek uit de nieuwe stijging van de inkoopmanagersindices (PMI's) in april, die bijna hun hoogste niveau in drie jaar tijd bereikten. In Japan worden de gevolgen van de btw-verhoging voor de economische activiteit stilaan voelbaar en uit de peilingen (PMI, kleinbedrijf) blijkt wat bezorgdheid over de verwachtingen voor de volgende maanden. Het vertrouwen van de huishoudens daalde naar zijn laagste peil sinds augustus 2011 omdat de loonsverhogingen het verlies aan koopkracht niet zullen goedmaken. De opleving van de wereldhandel komt traag op gang en de PMI's in de opkomende markten daalden in maart. Toch bleven ze met uitzondering van China en Rusland boven de 50. Voorlopende componenten zoals exportorders tonen geen duidelijke verbetering. De Chinese bbp-groei kwam jaar op jaar uit op 7,4% in het eerste kwartaal (vergeleken met 7,7% in het vierde kwartaal van 2013). De officiële verklaringen over een ambitieus economisch stimuleringsplan blijven onduidelijk.
- Koersen van aandelen schommelden sterk: de MSCI AC World sloot april af met een bescheiden stijging (+0,8%) en de MSCI Emerging Markets Index maakte uiteindelijk min of meer pas op de plaats (+0,1%), beide uitgedrukt in dollar. Vooralsnog dit jaar kwam er geen verandering in de marktkatalysatoren: beleggers werden nog altijd heen en weer geslingerd tussen bezorgdheid over de wereldeconomie en de geopolitieke spanningen enerzijds en geruststellende taal van de centrale banken anderzijds. De laatste weken temperde de verbetering van de Amerikaanse economische indicatoren de vrees voor een vertraging in de Chinese economie, terwijl de indices het af en toe moeilijk kregen door hardnekkige spanningen tussen Rusland en Oekraïne (vooral in opkomend Europa waar de regionale MSCI op één maand tijd 4,7% prijs gaf). Tegelijk werden de markten gedragen door grote fusies en overnames. Maar een aantal beursdagen stond in het teken van een vrij aanzienlijke correctie in technologieaandelen, vooral in de VS. Gelet op het feit dat de IT-index (binnen de S&P500) op 1 april zijn hoogste niveau sinds eind 2000 bereikte, kan die daling in een klimaat van twijfel over de waarderingen van bepaalde aandelen (vooral internet en biotechnologie) mogelijk gewoon aan winstneming worden toegeschreven. De correctie hield circa 10 dagen aan. Vanaf 11 april stegen de IT-aandelen weer met wat ups-en-downs. In dit klimaat was de volatiliteit van aandelen vrij hoog (bijna 20% in het midden van de maand voor de index berekend op basis van opties in de EURO STOXX 50). De euro steeg licht tegenover de dollar (+0,60% in vergelijking met eind maart) waardoor de toonaangevende Amerikaanse indices licht achterbleven bij de Europese, met stijgingen van 0,6% voor de S&P 500 en 0,8% voor de Dow Jones 30 en een daling van 2% voor de Nasdaq, terwijl de EURO STOXX 50 1,2% steeg. Binnen de markten van de eurozone werd de DAX (slechts +0,5%) het hardst getroffen door de gebeurtenissen in Oekraïne. In Tokio verloor de brede Topix 3,4% omdat de btw-verhoging twijfel zaaide over de groei, terwijl de BoJ niet van plan lijkt om haar monetaire beleid eerstdaags te versoepelen. Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta's.

Toelichting bij de performance

- BNP Paribas OBAM N.V. bleef in april vrijwel onveranderd (+0,1%), terwijl de benchmark MSCI AC World met 0,4% steeg (alle cijfers vóór aftrek van kosten en in euro).
- De aandelenselectie was licht negatief. Dat was hoofdzakelijk aan onze keuzes in de financiële sector en de sector energie te wijten. De selectie binnen de sectoren gezondheidszorg en materialen was wel positief.
- Onder de afzonderlijke aandelen droegen Apple en UPL het meeste bij aan het rendement. ASML en EMC leverden de grootste negatieve bijdragen.



Beheer van de portefeuille

- In de sector gezondheidszorg kochten wij Allergan en ALK-Abello en verkochten wij Morphosys. ALK-Abello, de marktleider in allergie immunotherapie (AI), heeft aanzienlijke vorderingen gemaakt met de volgende generatie producten, orale AI tabletten. In de VS werd door de Amerikaanse Food and Drug Administration (FDA) goedkeuring verleend aan Grastek en Ragwitek (tabletten die hooikoorts voorkomen). Tevens is een medicijn tegen de behandeling voor huisstofmijt allergie ook dicht bij het ontvangen van goedkeuring. Binnen het bedrijf vindt nu een verschuiving plaats van een investering fase naar een sterke kasstroomgeneratie fase waar de meeste (klinische) risico's nu achter de rug zijn. De huidige Amerikaanse lanceringen en mogelijk in de toekomst de introductie van producten die astma veroorzaakt door allergieën helpen voorkomen, zijn positieve ontwikkelingen welke nog onvoldoende weerspiegeld zijn in de koers van het aandeel. Allergan is een gespecialiseerd farmaceutisch bedrijf dat naar verwachting de omzet kan laten groeien met 10 % en de winst met 15% op jaarbasis in de komende drie jaar. Het bedrijf heeft een zeer sterke en stabiele franchise in niches zoals botox. De operationele marges zitten op bijna 30% en het bedrijf genereert een sterke vrije kasstroom, terwijl ze weinig blootgesteld zijn aan het risico ofdat de medicijnen vergoed worden. Na de recente correctie van het aandeel, zien we dit als een aantrekkelijk instapmoment. Morphosys werd verkocht nadat het aandeel fors opgelopen was, waardoor er weinig opwaarts potentieel in termen van waardering overblijft.

Vooruitzichten en positionering

- De aandelenmarkten hebben veerkracht getoond ondanks de oplopende geopolitieke onrust en vraagtekens over de wereldwijde economische groei. We zijn per saldo voorzichtig optimistisch over aandelen: aan de ene kant zien we toenemende onzekerheid als gevolg van de geopolitieke spanningen en zijn we ook bewust van de onzekerheid omtrent de timing van het einde van de Fed QE programma. Aan de andere kant, is de wereldeconomie geleidelijk aan het herstellen en blijft de rente in de nabije toekomst relatief laag, gedreven door de lage inflatieverwachtingen, die een positieve factor voor de aandelenmarkten zijn. Hoewel de groei van de wereldeconomie aantrekt, zijn de verwachtingen nog steeds getemperd door de tegenvallende groei in de VS in Q1 en de groei in China die vertraagt. Tot slot zijn per saldo de winstgroei-vooruitzichten ook verlaagd, waardoor de waarderingen wat minder aantrekkelijk geworden zijn. Een positieve factor is de huidige toename aan M&A –activiteit. In de sector van de gezondheidszorg zijn veel grote deals getekend en we verwachten dat dit ook in andere sectoren zal gaan plaatsvinden aangezien bedrijven gebruik maken van de huidige zeer lage rente voor goedkope financiering
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening bij de informatietechnologie en de niet-duurzame 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
Uitgifestructuur:	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 dividenduitkering:	21 november 2013
Dividend (bruto):	EUR 0,70

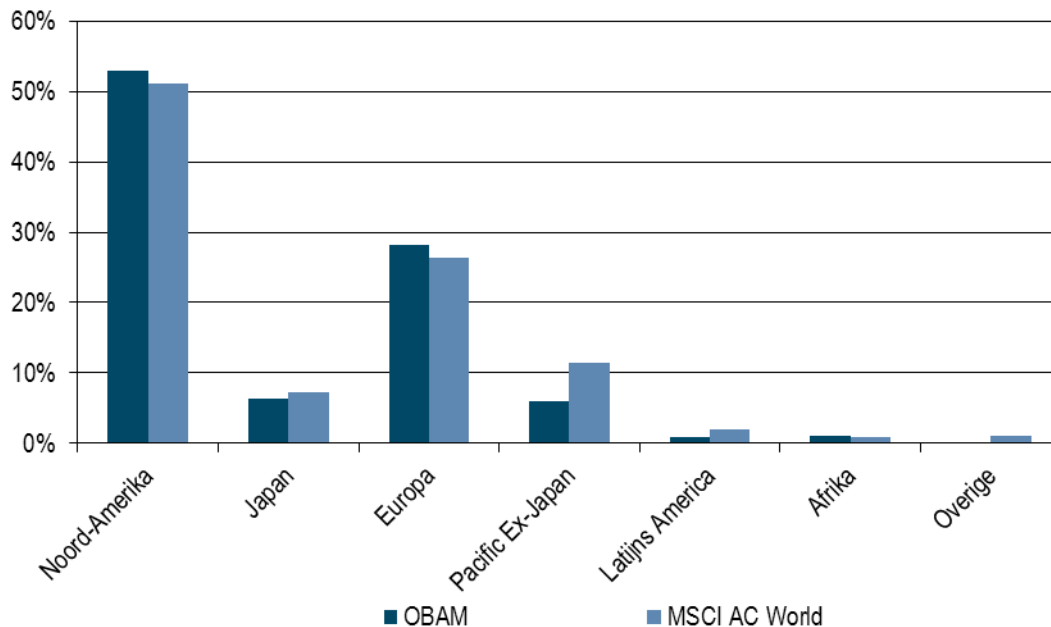
10 grootste posities

(30 april 2014)

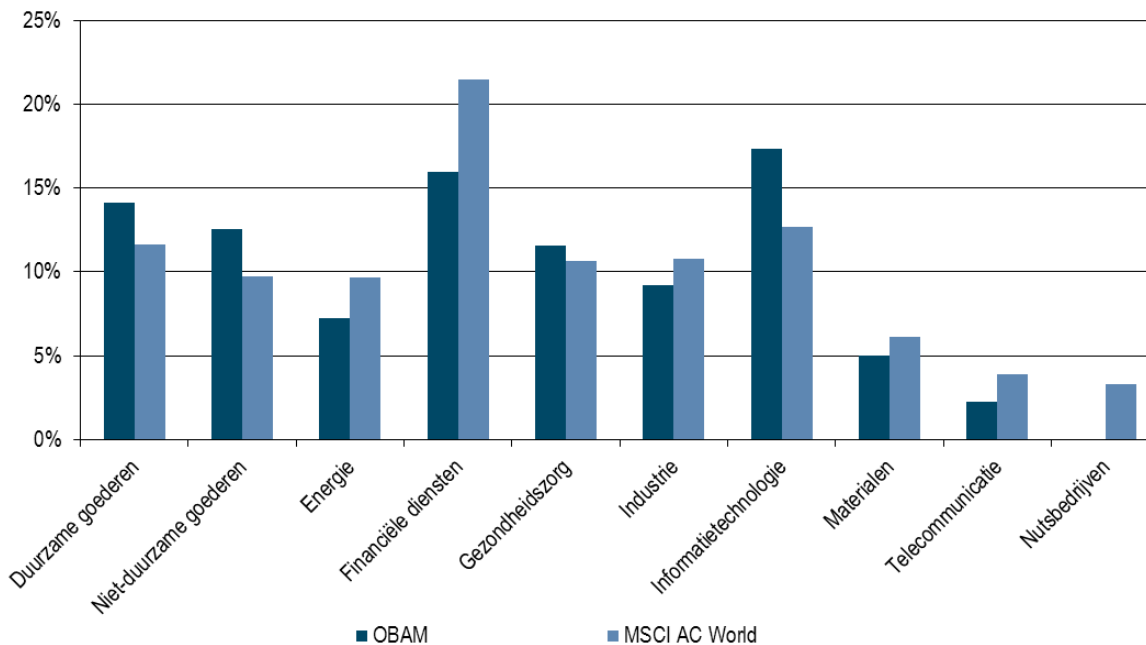
Apple	5.36%
Google	3.32%
Richemont	3.23%
Roche	3.08%
Japan Tobacco	2.82%
CVS Caremark	2.81%
Tyco	2.60%
ASML	2.54%
EMC	2.48%
AIA	2.32%
Schlumberger	2.25%
Aantal posities in de portefeuille	67
Aantal uitstaande deelbewijzen	21.132.489



Geografische allocatie per 30.04.2014



Sectorallocatie per 30.04.2014



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.	0.04	2.23	-1.45	6.63	6.16	-1.44	7.50	7.05
MSCI AC WORLD (RI)***	0.40	3.54	1.59	9.33	12.70	10.94	15.04	5.83
Excess return	-0.36	-1.32	-3.04	-2.70	-6.54	-12.38	-7.55	1.22

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. (mei t/m april)	5.70	-15.06	0.69	48.96	-52.40
MSCI AC WORLD (RI) (mei t/m april)***	16.17	7.53	6.53	38.57	-28.75
Excess Return (mei t/m april)	-10.47	-22.59	-5.84	10.39	-23.65

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds dec 1989**
Fonds volatiliteit (%)	10.90	11.39	8.91	16.64	18.17	24.96
Benchmark volatility (%)	10.34	10.86	6.77	8.79	9.55	15.69
Tracking error (%)	2.53	3.10	4.55	10.22	11.24	15.46
Information ratio	-1.57	-0.82	-1.44	-1.21	-0.67	0.12

Rendement voor kosten (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.