



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE APRIL 2015

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 N.V. | -2.16 | 8.14 | 15.15 | 35.55 | 20.75 | 15.95 | 6.36 | 8.74 |
| MSCIAC WORLD (NR)*** | -1.37 | 7.70 | 13.68 | 33.31 | 20.73 | 19.19 | 14.17 | 6.80 |
| Extra Rendement | -0.79 | 0.44 | 1.47 | 2.24 | 0.02 | -3.23 | -7.81 | 1.94 |

| Historisch rendement (%) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | 16.21 | 14.55 | 11.02 | -22.29 | 11.74 |
| MSCIAC WORLD (NR)*** | 19.13 | 18.11 | 14.70 | -1.84 | 20.14 |
| Extra Rendement | -2.93 | -3.56 | -3.69 | -20.45 | -8.40 |

| Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april | 14-15 | 13-14 | 12-13 | 11-12 | 10-11 |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | 35.55 | 7.56 | 6.92 | -14.18 | 1.72 |
| MSCIAC WORLD (NR)*** | 33.31 | 9.33 | 16.17 | 7.48 | 6.58 |
| Extra Rendement | 2.24 | -1.77 | -9.25 | -21.66 | -4.86 |

| Risico indicatoren (geannualiseerd) | Laatste 36W | Laatste 52W | Laatste 24M | Laatste 36M | Laatste 60M | Sinds aanvang, ** |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|
| Volatiliteit fonds (%) | 15.86 | 13.96 | 9.40 | 9.52 | 15.49 | 20.36 |
| Benchmark volatiliteit(%) | 15.31 | 13.56 | 7.49 | 7.26 | 8.81 | 15.54 |
| Tracking error (%) | 2.54 | 2.86 | 2.49 | 4.05 | 9.02 | 11.06 |
| Informatie ratio | 0.58 | 0.78 | 0.01 | -0.80 | -0.87 | 0.18 |
| 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

- De economische indicatoren in de **Vereenigde Staten** beginnen te verbeteren na de zeer lage groei in het eerste kwartaal (0,2% bbp-groei op jaarbasis). Dat magere resultaat was voornamelijk het gevolg van de zeer strenge winter en de blokkering van de havens aan de westkust door een langdurige staking van havenarbeiders. Alle componenten van het bbp leden daaronder: de consumptie vertraagde en investeringen, export en overheidsbestedingen vielen terug. De banencijfers vielen in maart erg laag uit, maar de werkloosheid bleef stabiel op 5,5% (identiek aan februari en het laagste peil sinds mei 2008). Ook andere indicatoren wijzen erop dat de arbeidsmarkt aan kracht wint. De Federal Reserve wijzigde haar monetaire beleid niet en herhaalde dat ze haar beslissingen vooral op de vooruitzichten op het vlak van werkgelegenheid, groei en inflatie baseert. Die vindt ze overigens bemoedigend, ondanks de tijdelijke terugval begin dit jaar.

Uit de recentste peilingen blijkt dat de economie in de **eurozone** in het eerste kwartaal aantrok. De samengestelde PMI-index (op basis van een enquête bij inkoopmanagers) zakte in april licht (van 54 naar 53,3) door vertraging in Frankrijk en Duitsland. Deze terugval is niet zorgwekkend. Ze volgen immers op een sterke toename van de activiteit en de situatie van Griekenland zorgt wellicht voor wat twijfel. Ook deze maand ging weer veel aandacht naar de 'onderhandelingen van de laatste kans' tussen de regering van premier Tsipras en haar Europese partners, die verklaarden dat de gesprekken een versnelling hoger moesten schakelen. De ECB verhoogde regelmatig het plafond van de noodkredieten waarop Griekse banken in het kader van het ELA-mechanisme (Emergency Liquidity Assistance) een beroep kunnen doen.

De **Japanse** economie blijft tegenstrijdige signalen uitsenden, maar de binnenlandse vraag trekt geleidelijk aan. De dienstensector profiteert van het oplevende vertrouwen bij gezinnen. De Japanse centrale bank verlaagde de inflatieverwachting voor het lopende begrotingsjaar (tot +0,8%), maar handhaaft de doelstelling op 2%. De maakindustrie blijft zwak in de **opkomende landen**, vooral in Azië. China kampt met tegenvallende cijfers. Vooral de bbp-groei viel tegen met slechts 7% op jaarbasis in het eerste kwartaal, het laagste cijfer sinds het eerste kwartaal van 2009. De industriële productie en de detailhandelsverkoop vertraagden sinds begin dit jaar aanzienlijk. In die omstandigheden kondigde de centrale bank (PBoC) een verdere verlaging van de verplichte kapitaalreserve aan.

- In vergelijking met het grillige verloop van de obligatie- en valutamarkten in april (in het bijzonder de dollar, die in reële termen 2,9% achteruitging), deden de **aandelenmarkten** het vrij goed: de MSCI AC World index steeg 2,7% en de MSCI Emerging index won 7,5% (beide in dollar). Aandelen uit de opkomende markten veerden op door met name de Chinese markt, die aantrok door geruchten over kwantitatieve versoepeling en een renteverlaging door de PBoC. Bovendien profiteerden de aandelenbeurzen van olieproducerende landen van de stijging van de olieprijs met 25% tot bijna 60 dollar per vat, het hoogste peil sinds begin dit jaar. Niettemin kenden de markten een erg onregelmatig verloop en nam de volatiliteit bij aandelen toe, vooral in de eurozone. De EuroSTOXX 50 daalde met 2,2%, maar is nog altijd bijna 15% hoger dan eind vorig jaar. De sterke daling van de dollar ten opzichte van de euro (-4% in april) kan de terughoudendheid van de beleggers deels verklaren. Daarnaast beletten de lichte terugval van de economische indicatoren en de bezorgdheid over Griekenland, dat de bedrijfsresultaten positief onthaald werden. Alleen de sectoren energie, de bouw en de nutsbedrijven stegen. Traditioneel rentegevoelige sectoren, zoals de financiële sector en de nutsbedrijven, profiteerden niet van de overtuiging dat de eerste renteverhoging door de Federal Reserve langer op zich zal laten wachten. Dat toont aan dat dit scenario verre van zeker is en elk nieuw economisch cijfer de verwachtingen zal beïnvloeden. In Japan sloot de Nikkei 225 op 22 april voor het eerst in vijftien jaar hoger dan 20 000 punten. Dat was vooral te danken aan het bedrijfsvriendelijke economische beleid, de inspanningen op het vlak van deugdelijk bestuur en de verwachting dat de Japanse centrale bank verdere monetaire versoepeling doorvoert. Tenzij anders vermeld luiden alle indices in lokale valuta.



Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in april met **2,16%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR **1,37%** verloor. Hiermee deed het fonds het 79 basispunten (bp) minder dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een licht positief effect op rendement met 10bp, door met name de selectie in de sectoren financiële waarden (47bp) en telecommunicatie (19bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Lyondell (21bp), MTN Group (12bp) en Itau Unibanco (12bp).
- De grootste relatief negatieve bijdrage door allocatie kwam uit de energiesector (38bp). Tevens was er een negatief valuta effect van 32bp. De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren nutsbedrijven (-18bp), consumentengoederen (-12bp) en Informatietechnologie (-12bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van Royal Caribbean Cruises (-27bp), CVS Health (-23bp) en TE Connectivity (-20bp).

Beheer van de portefeuille

- In de sector duurzame consumptiegoederen kochten we **Michael Kors** en **ProSiebenSat1**. Tevens verkochten we **Vipshop**. In een moeilijke retail omgeving, is Kors in staat geweest om veel marktaandeel (vooral van het rivaliserende Coach) te winnen door steeds meer dan 20% per kwartaal te blijven groeien in de afgelopen jaren. Wij verwachten dat Kors deze groei zal kunnen doorzetten, waarbij de verdere positionering van het merk Kors moet zorgen voor een gemiddelde omzetgroei van 15-20% de komende 3 jaar. De aandelenkoers is dit jaar achtergebleven aangezien de angst bestaat dat Kors hoge kortingen moet hanteren om de groei vol te houden. Wij geloven dat dit effect al in de koers verdisconteerd zit en dat dankzij de toegenomen volumes de marges op een hoog niveau zullen blijven.

ProSieben is de grootste commerciële omroep van Duitsland. Het heeft onlangs een aantal nieuwe initiatieven gelanceerd waardoor de omzetgroei zal gaan versnellen. Tevens zullen distributie inkomsten sterk worden ondersteund door vergoedingen uit HD (high definition) TV kanalen. Verwacht wordt de penetratie hiervan zal gaan stijgen van 15% tot meer dan 60% (dankzij digitalisering van ca.17 miljoen kabel huishoudens). Het aandeel heeft relatief hoge groeivoorzichten en het bedrijf geniet van een groeiend vertrouwen onder Duitse adverteerders. Hierdoor verwachten wij dat de winst gemiddeld met meer dan 10% kan gaan stijgen op jaar basis, waarbij ook een hoge cash-flow groei zal zijn waardoor het dividend kan blijven stijgen (momenteel 4% dividend rendement). We verkochten Vipshop nadat het aandeel in korte tijd met 30% gestegen was, waardoor de positieve vooruitzichten nu in de koers zijn verdisconteerd.

- In de sector gezondheidszorg kochten we **Actavis** en verkochten we **Ipsen** en **ALK-abello**. Actavis heeft na de overname van Allergan een gespreide productportfolio gekregen. Hierbij is de exposure naar generieke producten nog maar 20% van portefeuille, terwijl de overige 80% bijna allemaal merken zijn, verspreid over verschillende productcategorieën. Het aandeel wordt nog steeds gewaardeerd als generiek bedrijf, waardoor de waardering zeer aantrekkelijk te noemen is. Tevens heeft het bedrijf een hoge winstgevendheid, hoge verwachte winstgroei, solide cash-flows en is het management sterk gericht op het genereren van aandeelhouderswaarde. We verkochten Ipsen aangezien de waardering minder aantrekkelijk is geworden. ALK-abello werd verkocht nadat is gebleken dat de lancering van haar één van haar belangrijkste medicijnen vertraging heeft opgelopen in de VS, hierdoor zal de winst de komende jaren minder stijgen dan verwacht.



Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten blijft overwegend positief waarbij de bekende thema's – zeer lage rente, relatief lage inflatie en een gematigde economische groei – de voornaamste drijfveren zijn. Tevens zijn de kansen op deflatie en geopolitieke onrust afgenomen. Tenslotte lijkt het er nu op dat de eerste renteverhoging (in de VS) wat later dit jaar zal komen, wat ook de markten ondersteunt. De kans op winstnemingen of kortetermijncorrecties is toegenomen gezien de snelle stijging dit jaar en zwakkere macro-economische cijfers uit de VS, het is echter belangrijk te beseffen dat de beurzen steeds snel herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn gezien de zeer lage rentestanden.
- Wij verwachten dat de rente over het algemeen nog voor een lange periode laag blijft in combinatie met een economie die wel groeit, maar dan langzaam, waardoor de inflatieverwachtingen gematigd zijn. Er is een risico dat de Fed de rente in een snel tempo verhoogt, maar wij achten dit niet waarschijnlijk aangezien de inflatieverwachtingen nog laag zijn. De eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijsen en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB (het QE-programma is nog maar net begonnen) om mogelijke deflatie te bestrijden. Ook blijven aandelen qua waardering relatief gezien voor ons de meest aantrekkelijke 'asset class'. We verwachten wel dat de volatiliteit op de financiële markten toeneemt. Het verwachte rendement op aandelen is beperkter geworden aangezien de absolute waardering de afgelopen jaren al is toegenomen, echter zeker nog niet excessief is te noemen. Vooral in de VS kunnen de winsten van bedrijven met veel internationale activiteiten door valuta-effecten tegenvallen (bijna alle munten zijn zwakker geworden t.o.v. de dollar). Dit zullen voornamelijk translatie effecten zijn, aangezien de VS relatief weinig exporteert.
- Macro-economische factoren oefenen per saldo nog steeds een negatieve invloed uit op de opkomende markten, alhoewel de afgelopen maand grondstoffenprijzen wat hersteld zijn en ook de dollar weer wat minder sterk geworden is. Een sterke dollar en een potentieel hogere rente in de VS leiden waarschijnlijk tot minder kredietverlening in verschillende landen. Landen zoals Brazilië, Rusland en grondstofrijke landen in Afrika en Latijns-Amerika hebben de meeste last van deze trend. Echter lokale trends kunnen ook kansen bieden, zoals we in China hebben gezien waar met veranderde regelgeving de Chinezen gemakkelijker toegang hebben gekregen tot aandelenmarkten, wat tot een sterke stijging van de lokale indices heeft geleid.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren te vinden. We hebben relatief weinig exposure naar energie en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille onderwogen in Europa (voornamelijk het VK), neutraal in Japan en overwogen in de VS. Wij hebben een relatief onderwogen positie in de opkomende markten. Daar hebben grote landen zoals Rusland en Brazilië de groei aanzienlijk zien vertragen, waarbij de verwachtingen voor 2015 voor deze landen negatief zijn. De waarderingen van aandelen uit de opkomende landen zijn aantrekkelijker geworden, echter selectiviteit blijft geboden gezien de huidige hoge macro-economische risico's.

**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: | Classic-Distributie: NL0006294035 |

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

Datum van laatste dividenduitkering: 5 november 2014

Dividend (bruto): EUR 0,70

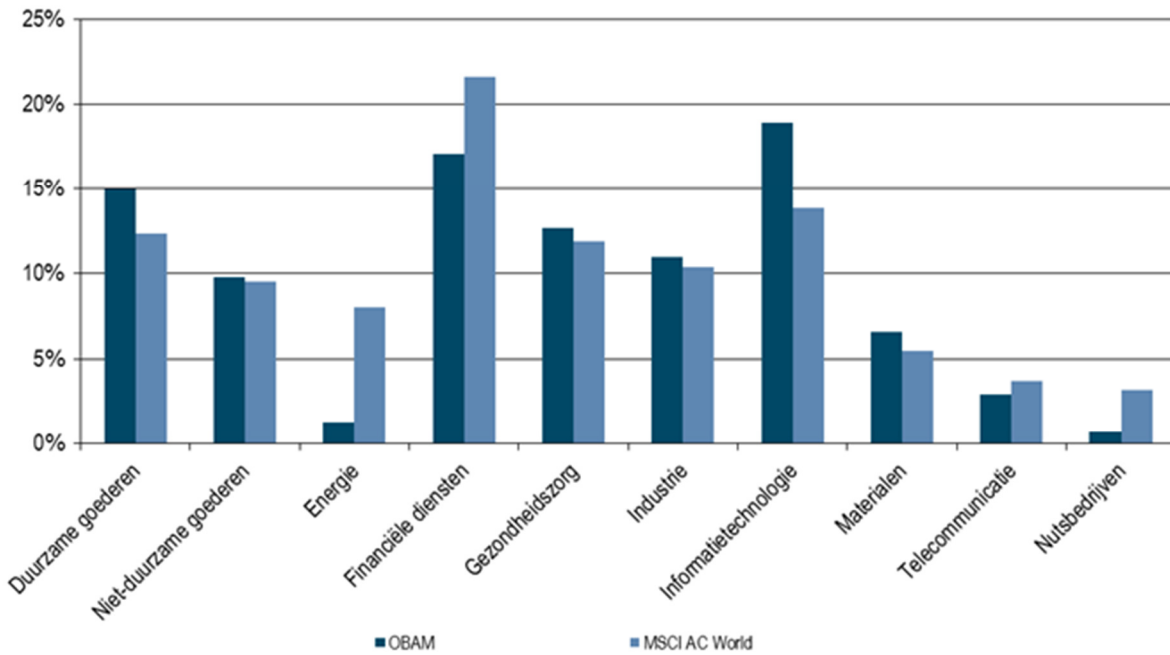
10 grootste posities (30 april 2015)

| | |
|------------------|-------|
| Google | 4.96% |
| Toyota | 3.53% |
| Apple | 3.41% |
| CVS Health Corp. | 3.32% |
| Nestle | 2.93% |
| Becton Dickinson | 2.31% |
| Merck | 2.21% |
| AIA Group | 2.14% |
| Allegion | 2.10% |
| TE-Connectivity | 2.05% |

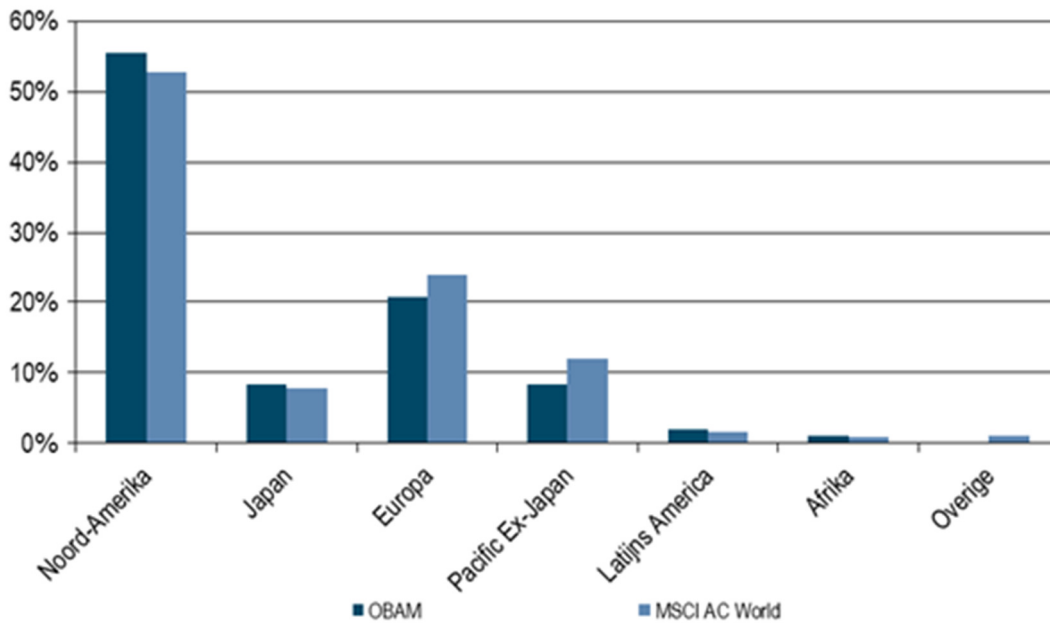
Aantal posities in de portefeuille: 73
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,920,426



Sectorallocatie per 30.04.2015



Geografische allocatie per 30.04.2015





Netto rendement

| Netto rendement (%) | Afgelopen maand | Laatste 3M | YTD | Laatste 12M | Laatste 24M* | Laatste 36M* | Laatste 60M* | Sinds aanvang, ** |
|-----------------------|-----------------|------------|-------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | -2.20 | 8.01 | 14.96 | 34.88 | 19.92 | 14.98 | 5.39 | 8.01 |
| MSCI AC WORLD (NR)*** | -1.37 | 7.70 | 13.68 | 33.31 | 20.73 | 19.19 | 14.17 | 6.80 |
| Extra Rendement | -0.83 | 0.30 | 1.28 | 1.57 | -0.80 | -4.21 | -8.78 | 1.20 |

| Historisch rendement (%) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | 15.63 | 13.31 | 9.74 | -23.07 | 10.63 |
| MSCI AC WORLD (NR)*** | 19.13 | 18.11 | 14.70 | -1.84 | 20.14 |
| Extra Rendement | -3.51 | -4.80 | -4.96 | -21.22 | -9.51 |

| Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april | 14-15 | 13-14 | 12-13 | 11-12 | 10-11 |
|---|-------|-------|--------|--------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | 34.88 | 6.63 | 5.70 | -15.07 | 0.71 |
| MSCI AC WORLD (NR) *** | 33.31 | 9.33 | 16.17 | 7.48 | 6.58 |
| Extra Rendement | 1.57 | -2.70 | -10.47 | -22.56 | -5.87 |

| Risico indicatoren (geannualiseerd) | Laatste 36W | Laatste 52W | Laatste 24M* | Laatste 36M* | Laatste 60M* | Sinds aanvang, ** |
|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| Volatiliteit fonds (%) | 15.86 | 13.96 | 9.40 | 9.52 | 15.49 | 20.36 |
| Benchmark volatiliteit(%) | 15.31 | 13.56 | 7.49 | 7.26 | 8.81 | 15.54 |
| Tracking error (%) | 2.54 | 2.86 | 2.49 | 4.05 | 9.02 | 11.06 |
| Informatie ratio | 0.50 | 0.55 | -0.32 | -1.04 | -0.97 | 0.11 |

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

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 zettfouten. 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.