

OBAM's exposure aan PIIGS-landen

Flash | Februari 2010

Voor professionele beleggers

Belangrijkste argumenten

- Bezorgdheid van beleggers over de staatschuld van meerdere Europese landen – Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje ('PIIGS') - duwde de beursmarkten de laatste tijd wereldwijd in het rood.
- De exposure van de OBAM-strategie in deze landen is beperkt en onderwogen in vergelijking met zijn benchmark, de MSCI World.
- We blijven overtuigd van de fundamentele aantrekkelijkheid van onze posities en van hun aanzienlijke stijgingspotentieel.

Overzicht

Bezorgdheid van beleggers over de staatschuld van meerdere Europese landen duwde de beursmarkten de laatste tijd wereldwijd in het rood. Spanje, Ierland, Portugal en Italië sloten zich aan bij Griekenland op de lijst van landen waar de overheidsfinanciën problemen zouden kunnen opleveren. Zo heeft Griekenland het grootste begrotingstekort in de eurozone en de Griekse staatschuld is opgelopen tot meer dan 100% van het Bruto Binnenlands Product (bbp). Bovendien heeft de bekentenis van de nieuwe regering dat het begrotingstekort een stuk groter is dan eerder is gerapporteerd, de geloofwaardigheid van Griekenland onderuitgehaald. De markt wacht nu af of Griekenland de schuld van 20 miljard EUR die in april en mei zal vervallen wel zal kunnen herfinancieren. Indien het land daar inderdaad in slaagt, met of zonder de steun van de

EU, zullen de markten misschien gestaag stijgen naarmate de spreads inlopen. Maar als die herfinanciering mislukt, kunnen de markten nog meer afglijden.

Omdat OBAM een wereldwijde aandelenstrategie is, kan het fonds beleggen in de genoemde landen. Daarom vindt u hieronder een overzicht van de posities van de portefeuille in deze landen en onze standpunten over de verschillende markten. Samengevat kunnen we stellen dat onze huidige exposure in Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje beperkt is tot een gezamenlijk gewicht van 3,29% in vergelijking met een gewicht van 4,1% voor de MSCI World.

Griekenland (weging in OBAM: 3,29%)

Griekenland was een thema met hoge overtuigingsgraad in het tactische gedeelte van de OBAM-portefeuille. Met dit thema namen we posities in Oost-Europese economieën via op de Griekse beurs genoteerde bedrijven die naar onze mening veelal een betere 'corporate governance' hebben dan bedrijven die op Oost-Europese beurzen noteren. Omdat Griekse bedrijven in toenemende mate in Balkanlanden actief zijn, zagen we dit ook als een kans om een exposure in deze regio te verkrijgen zonder lokaal te hoeven beleggen. Op het hoogtepunt vertegenwoordigde dit thema iets meer dan 6% van de portefeuille, maar sinds begin 2009 hebben we onze positie in Griekenland geleidelijk verlaagd omdat we bezorgd waren over de potentiële risico's in deze markt. In de loop van vorig jaar deden we daarom drie van onze zeven Griekse posities ((Mytilineos Holdings, Metka en Intralot) van de hand en bouwden we de overige vier posities af.

Alapis

Eén van OBAM's grootste posities is Alapis, 's lands grootste producent van generieke geneesmiddelen. We beleggen al in het aandeel sinds zijn introductie op de beurs in 2007 en hoewel het bedrijf de impact van de nationale situatie voelt, blijven we overtuigd van zijn potentieel op de lange termijn. De grootste impact op Alapis kwam van uitgestelde overheidsbetalingen met betrekking tot diensten in de gezondheidszorg. Het betreft een schuld die al twee jaar uitstaat en een belangrijke bron van inkomsten voor de onderneming. Maar een deel van die schuld zou nu in de eerstkomende maanden moeten worden vereffend en de onderliggende activiteit blijft het goed doen. We verwachten een uitbreiding van de pijplijn en interessante contracten met derden. Bovendien kon het bedrijf profiteren van en zijn activiteit uitbreiden in de naburige Balkanlanden. Wij blijven overtuigd van de fundamentele kracht van de onderneming en haar aantrekkelijke waardering – het aandeel wordt verhandeld met een korting van ongeveer 50% in vergelijking met Europese concurrenten.

EFG Eurobank

Griekse financiële ondernemingen zijn bijzonder hard getroffen door de recente marktturbulenties. OBAM heeft een kleine positie in EFG Eurobank, de tweede grootste kredietverstrekker van Griekenland. Hoewel het aandeel de laatste maanden massaal van de hand werd gedaan in de markt, blijven we overtuigd van de fundamentele factoren van de onderneming. Het bedrijf beschikt immers over een goed management team, heeft met succes in de kosten gesneden en kan bogen op een goede regionale diversificatie.

De overige twee Griekse posities zijn goed voor 0,25% van de totale OBAM-portefeuille.

Spanje (weging in OBAM: 0,21%)

OBAM heeft een positie in Spanje die 0,21% van de totale portefeuille vertegenwoordigt. De algemene onrust in de markt woog op de prijs van dit aandeel, maar wij menen dat het aandeel teveel van de hand is gedaan en zien nog aanzienlijk stijgingspotentieel.

Portugal, Italië en Ierland (weging in OBAM: 0,00%)

OBAM is momenteel niet belegd in enig aandeel uit Portugal, Italië of Ierland omdat wij menen dat er elders interessantere kansen voorhanden zijn. OBAM wordt beheerd volgens een benadering met hoge overtuigingsgraad en zonder benchmarkbeperkingen. Wij hoeven dus geen posities in te nemen alleen op basis van het feit dat ze ook in de benchmark zijn opgenomen.

We blijven overtuigd van de kracht van onze strategie en de doelstelling om de benchmark op de lange termijn te verslaan. Wij verwachten dat de strategie erin zal slagen om te profiteren van het marktherstel op basis van fundamentele waarderingen en van de deskundige aandelenselectie waarvan het team eerder al blijk heeft gegeven.

Tom Bagguley & Lilli Charlotte Bialluch

OBAM Investment Specialists

tom.bagguley@fortisinvestments.com

lillicharlotte.bialluch@fortisinvestments.com

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. OBAM is de handelsnaam van BNP Paribas OBAM N.V., welke als beleggingsinstelling geregistreerd is bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam op grond van de Wet financieel toezicht. Voor dit product is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u het product koopt. Het prospectus, de financiële bijsluiter alsmede overige informatie zijn verkrijgbaar bij Fortis Investments*, t.a.v. Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via www.OBAM.nu. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. 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. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht. De kostenratio van OBAM bedroeg 1,11% over het boekjaar 2008/2009. De aan- en verkoopkosten, die door het fonds worden gehanteerd, bedragen elk 0,2%. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal. Fortis Investments* 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. Fortis Investments heeft geen verplichting om hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen. * Fortis Investments is de handelsnaam voor alle entiteiten van de Fortis Investment Management groep. Dit document is uitgegeven door Fortis Investment Management Netherlands N.V., Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam dat deel uitmaakt van de Fortis Investment Management groep.