



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

APRIL 2010
Voor professionele beleggers

**Loop geen
onnodig risico.
Lees de Financiële
Bijsluiter.**

zeer groot
vrij groot
zeer klein




risicometer

DIT IS EEN VERPLICHTE AANDEELING



Vooruit kijken:

De positionering van OBAM voor 2010



2009 was één van de beste jaren ooit voor OBAM. Het fonds steeg met 64,45% en versloeg hiermee de benchmark (MSCI World Gross Return index) met 26,72% (in EUR na aftrek van kosten). Net als in 2008 kan het jaar echter in twee perioden worden opgedeeld. De eerste twee maanden van het jaar bleven de markten moeilijkheden kennen. Het dieptepunt werd begin maart 2009 bereikt. Ook OBAM daalde, maar per saldo deed het fonds het wel beter dan de benchmark.

Vanaf maart leefden de markten fors op. De OBAM-strategie bleef het beter doen dan de markt, mede dankzij de sterke overtuigingen die het beleggingsbeleid bepalen. Het rendement was hoofdzakelijk afkomstig van onze overwogen posities in Energie, Materialen en Azië ex-Japan, evenals van de introductie van ons nieuwe thema 'Fallen Financials'.

In 2010 zagen we nog meer tekenen van herstel, maar er zijn nog altijd risico's. Zo zorgden de recente problemen met de overheidsschuld van bepaalde landen in Europa voor verhoogde marktvolatiliteit. Voor de rest van het jaar menen wij echter dat de markten verder zullen opleven, maar wel minder uitgesproken dan in 2009.

We blijven voorzichtig wat de houding van de Amerikaanse consument betreft, omdat we nog bevestiging moeten krijgen dat de werkgelegenheid inderdaad verbetert. In Azië wordt de consument volgens ons een groeikatalysator nu de overheden hun stimuleringsmaatregelen langzamerhand zullen afbouwen.

In Europa blijven de overheidsschulden van bepaalde landen een punt van zorg. Maar globaal genomen tonen de economische indicatoren positieve signalen. We hebben de OBAM-portefeuille zo gepositioneerd dat deze naar onze mening optimaal kan profiteren van de herstellende markten.

De positionering van OBAM voor 2010

Zoals we vorig jaar al aangaven, is het vasthouden aan onze standpunten in 2009 een goede zaak gebleken. OBAM is een portefeuille met hoge overtuigingsgraad die de nadruk legt op fundamentele factoren van aandelen. We verkopen pas als we overtuigd zijn dat de fundamentele factoren van specifieke aandelen gewijzigd zijn. Veel van de aandelen die in de tweede helft van 2008 klappen kregen door bezorgdheid in de markt en de daaruit voortvloeiende nooit geziene volatiliteit, hebben zich in 2009 flink hersteld. Deze ontwikkeling onderstreept de effectiviteit van onze strategie die hoofdzakelijk berust op een 'buy & hold'-benadering op de lange termijn.

Wij menen dat wereldwijde aandelen na een sterk 2009 met onzekerheid te kampen zullen krijgen. Toch zien we meerdere veelbelovende beleggingskansen. De allocatie in het OBAM-fonds is gebaseerd op onze overtuiging met betrekking tot sectoren en beleggingsthema's. Toch willen we hieronder onze positionering per regio toelichten.

VS: EEN STAP IN DE RICHTING VAN GROTE BEURSKAPITALISATIES

De economische indicatoren en de ontwikkeling van de bedrijfsvoorraden wijzen op herstel en de kwartaalcijfers van veel Amerikaanse bedrijven - banken voorop - verrasten in 2009 in positieve zin. De verhoging van de discontorente door de Amerikaanse Centrale Bank (FED) is een eerste fase in de afbouw van het uitermate soepele monetair beleid dat bedoeld was

om de kredietcrisis te bestrijden. Maar er blijven risico's bestaan. Om de binnenlandse groei een impuls te geven en het wereldwijd herstel te ondersteunen, moet de consument weer meer gaan uitgeven. De binnenlandse vraag lijkt gestabiliseerd, zij het op een laag niveau. De werkloosheidscijfers moeten nog verbeteren en niet alleen stabiliseren zoals nu het geval is, vooraleer de markt zal geloven dat de Amerikaanse consument terugkomt. De posities van OBAM in de VS zijn stabiel gebleven in 2009. Wij zijn nog altijd licht onderwogen in vergelijking met onze benchmark, de MSCI World. Wel kochten we in het eerste kwartaal belangen in een aantal Amerikaanse banken en bouwden we onze positie in de energiesector af. Later in 2010 zullen vooral Amerikaanse bedrijven met grote beurskapitalisaties het naar onze mening goed doen. Veel van die bedrijven zijn nog altijd aantrekkelijk geprijsd en minder risicodragend dan kleine bedrijven die in de loop van 2009 al hoge rendementen hebben neergezet. In 2009 deden we een aantal kleinere bedrijven van de hand, vooral in Azië ten gunste van Amerikaanse middelgrote en grote bedrijven. Momenteel vertegenwoordigt ons segment met de kleinste bedrijven (minder dan 1 miljard EUR) slechts 5% van de totale portefeuille in vergelijking met 15% eind 2008. Globaal genomen verwachten wij de komende jaren een positieve economische groei in de VS, maar wel trager dan voorheen.



AZIË EX-JAPAN: NOG ALTIJD AANTREKKELIJK EN OVERWOGEN MAAR BIJSTELLINGEN IN ZICHT

Azië lijkt het nog altijd goed te doen en deze regio blijft een thema in onze tactische portefeuille.

We handhaafden ons Indonesische thema (5,5% van de totale portefeuille per eind 2009) in de tactische portefeuille op eenzelfde niveau.

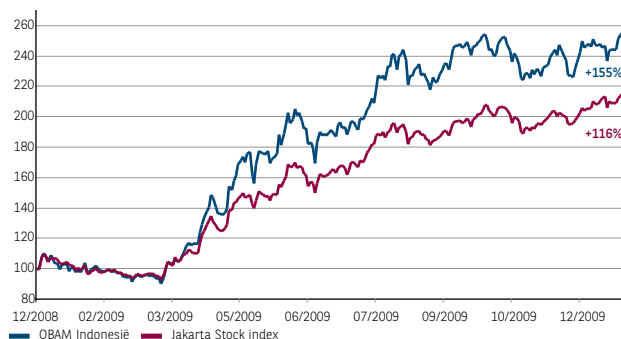
Hetzelfde geldt voor ons beleggingsthema in Korea (4,4% van de totale portefeuille per eind 2009). Omdat OBAM zijn exposure aan valuta's van opkomende markten niet afdekt, profiteerde de portefeuille van de stijging van de Koreaanse won en de Indonesische rupiah tegenover de euro.

Met zijn stabiele macro-

economische en politieke vooruitzichten, zijn jonge bevolking en zijn steeds gezondere binnenlandse consumptie is Indonesië één van onze favoriete regio's in Azië. Het land bleek een typisch onschuldig slachtoffer van de financiële crisis in 2008 toen beleggers zich door de toegenomen risicoaversie uit deze veelbelovende markten

terugtrokken. Maar in 2009 heeft de Indonesische markt indrukwekkende rendementen neergezet. De beursindex van Jakarta klom 116% inclusief valuta-effect (exclusief valuta-effect: 92%). Onze Indonesische OBAM-portefeuille die focust op consumentgerelateerde aandelen en op exporteurs van grondstoffen steeg 155% (in euro).

DE INDONESIAISCHE OBAM-PORTEFEUILLE VS JAKARTA STOCK INDEX



Bron: BNP Paribas Investment Partners, Datastream, rendementen in % in EUR

Ons Zuid-Koreaanse beleggingsthema droeg over 2009 eveneens fors bij aan het rendement van OBAM. De Koreaanse exportsector begint stilaan te profiteren van het wereldwijde economische herstel. Wij geven op dit moment de voorkeur aan bedrijven die profiteren van een verbeterende export en aan Koreaanse banken met een sterke binnenlandse consumentenbasis.

We reduceerden onze posities in ons oudste beleggingsthema, namelijk China waar we via Hong Kong beleggen. Het Chinese thema werd afgebouwd van 12% eind 2008 tot 7,9% eind 2009. De regio bereikte als eerste de bodem na de crisis en de vraag zal nu zijn in welke mate de sterker geworden Aziatische consument de rol van de stimuleringsmaatregelen, die nu worden afgebouwd, zal kunnen overnemen. De sterkte van de Chinese Bruto Binnenlands Product-groei verraste de markten vorig jaar in positieve zin en omdat een aantal van onze posities bijna hun historische recordhoogten hadden bereikt, beslisten

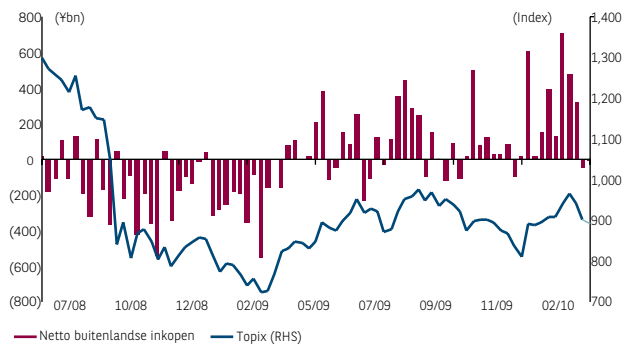
we dat de tijd rijp was om enige winst te nemen. We belegden de opbrengst van deze verkoop in Japan, een land waar we de laatste 10 jaar sterk onderwogen waren.

TERUG NAAR JAPAN

OBAM's Japanse portefeuille vertegenwoordigde per eind november 2009 slechts 0,8% van de totale strategie. Omdat we

negatief stonden tegenover de economie van het Verre Oosten, hielden we deze positie de laatste jaren enkel aan met het oog op diversificatie. Maar in een zwakke markt beslisten we om een contrair standpunt in te nemen. Dat is wat we deden toen we in maart 2009 terugkeerden naar financiële waarden en nu zijn wij van mening dat de tijd rijp is om Japan in het vizier te houden.

NETTO BUITENLANDSE INKOPEN IN DE JAPANESE MARKT



Bron: Bloomberg, CLSA Asia-Pacific Markets

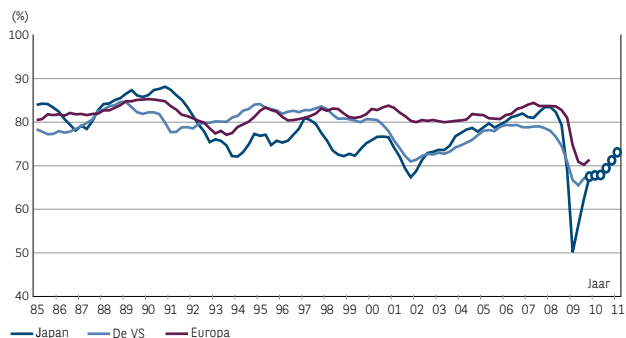


Voor het eerst in jaren zien we een moderniseringstrend en verhoogde flexibiliteit in Japanse bedrijven. De nieuwe regering in Japan lijkt zich bewust te zijn van de behoeften van de binnenlandse consument en stelt zich bovendien soepeler op wat de stabiliteit van de Japanse yen betreft. Wij verwachten dat de Bank van Japan nog meer versoepeling zal doorvoeren wat zal resulteren in een waardedaling van de yen. Dit zou duidelijk in het voordeel van de Japanse export spelen. Daarom oordeelden wij eind vorig jaar dat een handhaving van de onderweging te riskant geworden was en dat de waarderingen aantrekkelijk waren. Vanaf december

2009 keerden we terug naar Japanse aandelen. Precies op dat moment toonde de Japanse aandelenmarkt een fors stijgende trend die tot midden januari 2010 aanhield. Onze aandelenselectie in Japan is niet op een specifieke sector gericht. Maar we meden Japanse banken waar we nog meer

kapitaalverhogingen en een dalende leninggroei verwachten. Naast onze posities in de Japanse markt via afzonderlijke aandelen, verhoogden we tevens onze exposure in de Japanse markt via indexfutures. Onze totale exposure aan de Japanse markt bedraagt vandaag 13% (per eind februari 2009).

GEBRUIK VAN CAPACITEIT



Bron: Nomura, gebaseerd op de data van FED, Eurostat & METI. Japanse data voorbij eind 2009 zijn gebaseerd op de voorspellingen van Nomura.

OBAM BLIJFT NEUTRAAL VOOR EUROPA

We zijn op dit ogenblik neutraal voor Europa. Wij verwachten dat Europa in 2010 zal herstellen, maar in mindere mate dan de VS en Azië. Europese consumenten zijn terughoudender dan in de rest van de wereld, maar de exportlanden in Europa doen het langzaamaan beter. Binnen Europa zijn we overwogen voor Nederland en Duitsland. De Duitse industrie zal wellicht profiteren van een herstel van de wereldhandel en van de vraag van consumenten.

Wij zijn per saldo sterk onderwogen in de Zuid-Europese landen die de laatste tijd onder problemen gebukt gaan. We hebben wel enige posities in de Griekse markt, maar niet in Italië of Portugal. Ook in Ierland hebben we geen belangen.

FOCUS OP SECTOREN

Sinds 2004 bleven we aanhoudend overwogen in energie en materialen, een beslissing die in grote mate heeft bijgedragen aan ons overwegend sterke rendement van de laatste jaren. In 2008 had verkoopdruk in deze sectoren een negatieve impact, maar in 2009 keerde deze trend om. De prijzen van de meeste van onze posities in energie en materialen gingen fors omhoog. Toch menen wij niet dat ze overgewaardeerd zijn. Wij zien deze ontwikkeling als een terugkeer naar normale marktomstandigheden gebaseerd op fundamentele factoren zoals hogere grondstoffenprijzen.

In 2009 reduceerden we het gewicht in de energiesector van 23% bij het begin van het jaar tot 17% op het einde van het jaar. Hiermee financierden we gedeeltelijk de recente uitbreiding van onze posities in Japan.

LANDBOUW/CHEMIE

Onze weging in materialen van 21% (per eind 2009) bleef over het hele jaar nagenoeg op eenzelfde niveau, maar we hebben onze exposure aan defensieve cyclische aandelen binnen deze sector enigszins verhoogd. We geven momenteel de voorkeur aan aandelen met een defensiever gedrag binnen het cyclische segment van materialen. Het betreft onder meer producenten van chemische stoffen zoals BASF of Bayer of bedrijven gespecialiseerd in de productie van meststoffen. Deze overstap is afgespiegeld in ons nieuwe subthema van 'Landbouw/Chemie' binnen het overkoepelende thema Materialen. Dit subthema legt de nadruk op de verhoogde oogstbrengraten in de landbouwsector om tegemoet te komen aan een groeiende bevolking en de verstedelijking, vooral in de bloeiende Aziatische regio.

FINANCIËLE WAARDEN

Voor 2010 blijven we voorzichtig overwogen in de financiële sector waar we in maart 2009 ons thema 'Fallen Financials' introduceerden. Dit thema belegt niet uitsluitend in ontwikkelde markten, maar ook in meerdere Koreaanse en Indonesische financiële bedrijven. We zien dat de banken in deze landen een stevige consumentenbasis hebben en over een duurzamere structuur beschikken dan in de ontwikkelde markten. Ondanks het feit dat

het positie in opkomende markten betreft, vinden wij deze positie minder risicovol op de langere termijn dan hun tegenhangers in de ontwikkelde markten.

ONDERWOGEN IN DEFENSIEVE SECTOREN

De OBAM-portefeuille blijft onderwogen in defensieve sectoren. De sterkste onderwegingen gaan naar duurzame consumentengoederen en telecommunicatie, gevolgd door IT en niet-duurzame consumentengoederen. Defensieve sectoren die in de tweede helft van 2008 bij veel beleggers in wereldwijde aandelen nog de voorkeur genoten, moesten het in 2009 in hoge mate afleggen tegen cyclische sectoren.

In de loop van 2009 maakten we de overstap van een onderweging naar een lichte overweging in industriële waarden en we volgen de wereldwijde vraag naar industriële goederen op de voet.

OPTIONELE REGIONALE OVERLAY

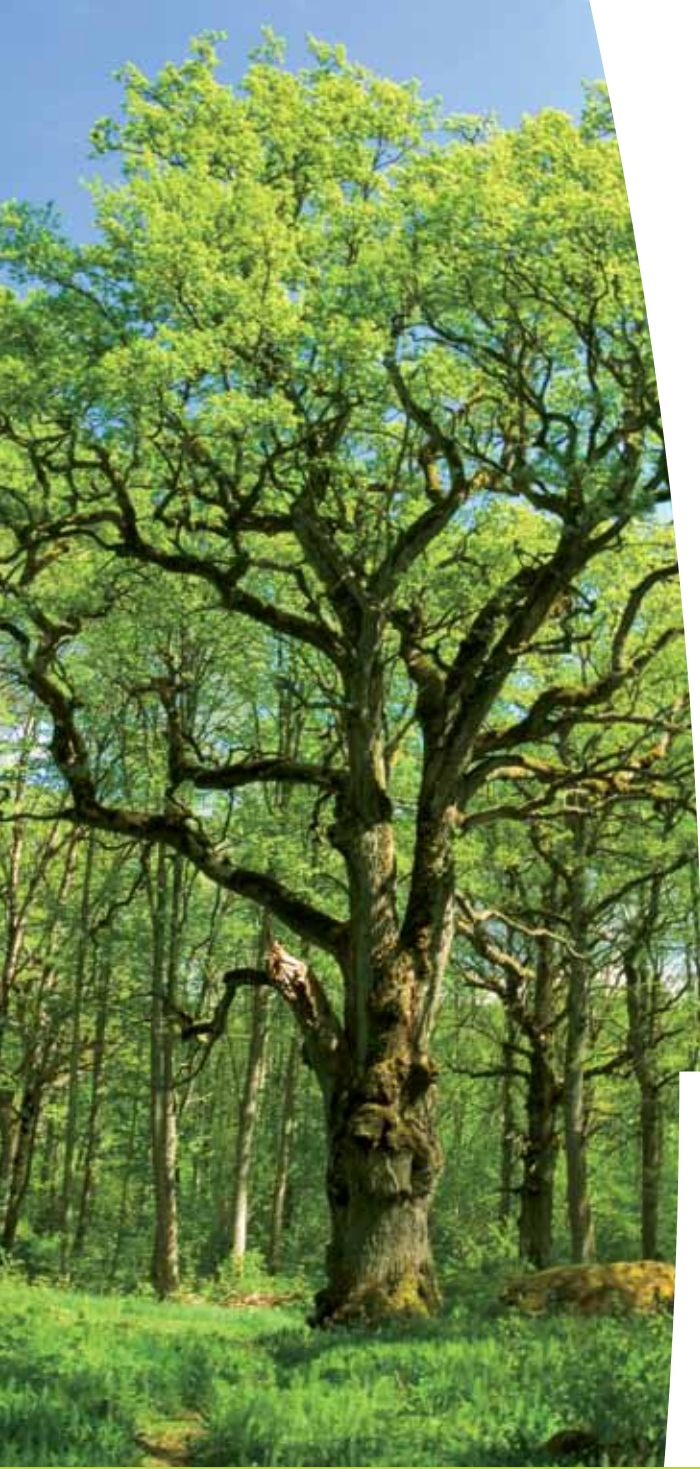
Omdat wij meenden dat de marktomstandigheden in de tweede helft van 2008 zouden verslechteren, sloten we al onze actieve valutaposities in het derde kwartaal. Begin 2009 startten we echter met het afdekken van onze exposure aan de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Op dit moment hebben we in onze portefeuille ongeveer twee derden van de dollar exposure en 100% van de yen exposure afgedekt. We bleven bij dit standpunt en hoewel we onze Japanse positie hebben uitgebreid, blijven we onze valutapositie afdekken omdat we menen dat de yen nog altijd overgewaardeerd is. Wij menen tevens

dat de Amerikaanse dollar wellicht zal dalen tegenover de euro over de komende periode.

Vanaf december 2009 begonnen we opnieuw indexfutures te gebruiken om onze positie in Japan op te bouwen. Sinds oktober 2008 hadden we deze instrumenten niet meer gebruikt. Dankzij de aankoop van futures op de Nikkei en de Topix konden we onze positie in Japan snel uitbreiden en profiteren van de sterke stijgende trend in de markt in december 2009 en de eerste helft van januari 2010.

TENSLOTTE

Voor 2010 zien we een aantal interessante kansen indien de wereldwijde economie verder aantrekt. Er zijn nog altijd risico's, al zijn deze naar onze mening afgenomen. Wij denken dat de wereldwijde aandelenmarkten zullen blijven stijgen, maar niet met hetzelfde tempo als in 2009. Wij menen dat de volatiliteit hoger zal blijven dan in de jaren voorafgaand aan de financiële crisis. Hierdoor kende de OBAM-portefeuille een hogere omloopsnelheid dan in voorgaande jaren. Met een omloop ("turnover") van 42% per jaar (zowel aan- en verkoop tellingen) over de afgelopen drie jaar, blijft OBAM verhoudingsgewijs wel een strategie met lage omloop. Wij zijn overtuigd dat de portefeuille op dit moment goed gepositioneerd is om te profiteren van de geboden kansen, vooral in een omgeving waarin aandelenselectie cruciaal is voor het genereren van alfa.



De OBAM-strategie

OBAM volgt een unieke 'buy & hold'-benadering op de lange termijn. OBAM combineert hierbij een strategische subportefeuille op de lange termijn - waarin aandelen in principe langer dan drie jaar worden aangehouden - met een tactische subportefeuille op de middellange termijn waarin het fonds belegt in thema's en de aandelen in principe gemiddeld één tot drie jaar worden aangehouden. Wij selecteren aandelen op basis van sterke overtuigingen en fundamentele analyse. Sectorrotatie en markttiming maken geen deel uit van deze strategie.

OBAM heeft sinds zijn introductie op de beurs van Amsterdam in 1954 slechts vier fondsbeheerders gehad, onder wie de huidige beheerder, Rolf Stout. Sinds zijn komst in december 1989 versloeg de OBAM-strategie de benchmark gemiddeld met meer dan 3,5% per jaar (na aftrek van kosten in EUR, per eind 2009). Het fonds versloeg de MSCI World in 14 van de 20 jaren.

Rendementen en risico-indicatoren van BNP Paribas OBAM N.V. per 26/02/2010

Rendement in %	Laatste maand	Laatste 3 maanden	YTD	1 jaar	2 jaar*	3 jaar*	5 jaar*
BNP Paribas OBAM N.V.	2,85	4,11	-1,93	71,61	-19,77	-10,33	2,82
MSCI World Gross Return Index	3,33	8,97	2,27	44,42	-4,14	-7,19	1,25
Outperformance	-0,48	-4,86	-4,2	27,2	-15,63	-3,14	1,57

Bron: BNP Paribas Investment Partners. Alle cijfers op basis van beurskoers.

* Geannualiseerd.

Risico-indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36 weken	Laatste 52 weken	Laatste 2 jaar	Laatste 3 jaar	Laatste 5 jaar
Volatiliteit fonds (%)	26,26	31,83	37,74	33,53	27,44
Volatiliteit benchmark (%)	13,91	19,31	20,1	17,77	15,09
Tracking error (%)	14,08	16,79	22,26	20,23	16,24
Information ratio	-0,05	1,63	-0,7	-0,16	0,1

De waarde van uw belegging kan fluctueren.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Alle gegevens in EUR na aftrek van kosten.





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 is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het 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 BNP Paribas Investment Partners*, Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via www.OBAM.nu.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. 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 (TER) van OBAM bedroeg 1,11% over het boekjaar 2008/2009. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

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 vermogensbeheerders van BNP Paribas Groep.