



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

1^e KWARTAAL RAPPORTAGE 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.	3.24	17.70	17.70	38.66	21.59	16.24	6.51	8.86
MSCI AC WORLD (NR)***	2.82	15.27	15.27	35.71	21.63	19.54	14.90	6.88
Extra Rendement	0.42	2.43	2.43	2.96	-0.04	-3.30	-8.39	1.98

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.02	-22.29	11.74
MSCI AC 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 april t/m 31 maart	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	38.66	6.62	6.24	-14.28	1.83
MSCI AC WORLD (NR) ***	35.71	9.01	15.46	7.83	8.73
Extra Rendement	2.96	-2.39	-9.23	-22.11	-6.90

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	15.38	13.87	9.16	9.44	15.47	20.38
Benchmark volatiliteit(%)	14.93	13.46	7.25	7.16	8.74	15.56
Tracking error (%)	3.04	2.79	2.52	4.06	9.10	11.07
Informatie ratio	0.80	1.06	-0.02	-0.81	-0.92	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

- In de **Verenigde Staten** waren de positieve arbeidsmarkt cijfers (werkloosheid daalde in februari naar het laagste niveau sinds mei 2008) een uitzondering aangezien de rest van de economische cijfers in het eerste kwartaal onder de verwachtingen bleven. De activiteit van de verwerkende industrie en de privébestedingen stonden ook onder druk, mede gezien het slechte weer in een groot deel van de VS. De verwachtingen blijven echter gunstig. In die context zette de Federal Reserve tijdens haar vergadering op 17 en 18 maart een nieuwe stap naar de normalisering van haar monetair beleid. Ze stelde niet langer dat ze 'geduld' zou uitoefenen alvorens de rente te verhogen, maar gaf wel te kennen dat die verhogingen in 2015 erg bescheiden zouden blijven.

In de **eurozone** bleek dat de economie in het vierde kwartaal groeide met 0,3 % ten opzichte van het voorgaande kwartaal, waardoor het gemiddelde voor 2014 op 0,9 % uitkomt (na -0,4 % in 2013). De Europese Commissie gaat uit van 1,3 % groei in 2015, en 1,9 % in 2016. Economische cijfers bevestigden dat de activiteit aan het begin van het jaar stabiliseerde en de vooruitzichten bemoedigend zijn. Er kwam goed nieuws uit Spanje waar het bbp in het vierde kwartaal met 0,7% groeide en uit Duitsland waar de IFO zijn hoogste niveau in zes maanden tijd bereikte. De ECB kondigde aan vanaf maart tot ten minste september 2016 maandelijks voor 60 miljard euro activa aan te kopen. In een omgeving met een zwakke euro en lage olieprijsen kan de maatregel van de ECB doorslaggevend blijken om het vertrouwen van de economische spelers te herstellen en de kredietverstrekking aan de privésector te bevorderen. De reële inflatie blijft vermoedelijk nog wel enkele maanden negatief en de kerninflatie is zwak (+0,6%).

De **Japanse** economie maakte in 2014 pas op de plaats: het bbp groeide weer in het vierde kwartaal (+0,6 %) na twee opeenvolgende kwartalen van krimp door de btw-verhoging in het voorjaar. Peilingen wijzen op voorzichtige tekenen van verbetering, ook in de binnenlandse vraag en de consumptie van de gezinnen. Die trend zou moeten doorzetten in de industriële sector waar een opleving van de kapitaaluitgaven wordt verwacht. De werkloosheid bereikte weliswaar een dieptepunt sinds augustus 1997 (3,4%), maar de lonen stijgen een stuk minder snel dan de inflatie. Alleen de daling van de olieprijsen kan de huishoudens op de korte termijn wat ademruimte geven. Op echte hervormingen blijft het nog wachten.

De verschillen tussen de **opkomende markten** nemen verder toe. Hoewel de economie verslechterde, verhoogde de Bank van Brazilië haar basisrente om de inflatie (op 6,41% in december) te bestrijden terwijl een groot corruptieschandaal de regering doet wankelen. India profiteerde echter van een dalende inflatie (van 10% eind 2013 naar 5% eind 2014) om zijn monetair beleid te versoepelen. De Turkse centrale bank verlaagde haar basisrente eveneens. In China stabiliseerde de groei in het vierde kwartaal op 7,3%. Daarmee komt de groei van dat land voor heel 2014 op 7,4% uit wat licht onder de officiële doelstelling is. De Chinese overheid reageerde op de matige groei met nieuwe renteverlagingen en stelde de officiële groei-doelstelling naar beneden bij tot "circa 7%" en liet doorschemeren dat extra steunmaatregelen mogelijk zijn.

- **Aandelenmarkten** klommen wereldwijd gestaag met 2,3% (gebaseerd op MSCI AC World-index in dollar) in het eerste kwartaal. Echter, in euro gemeten stegen de koersen met 15,4%. Europa was de best presterende regio (+17% voor MSCI Europe), terwijl de S&P 500 slechts met 1% omhoog ging. De Japanse Topix klom met ruim 10%, terwijl het rendement van opkomende markten in lijn met de wereld index lag. Potentieel zorgwekkende berichten (geopolitiek of een vertrek van Griekenland uit de eurozone) werden grotendeels genegeerd, terwijl de beleggers goed nieuws enthousiast onthaalden. Het 'Mario Draghi-effect' duurt voort nadat de ECB in januari het inkoopprogramma voor staatsobligaties bekendmaakte. Met dit programma sluit de ECB zich aan bij het kamp van centrale banken die hun heil zoeken in QE (quantitative easing of kwantitatieve versoepeling). Bij zijn aankondiging van kwantitatieve versoepeling (QE) overtrof Mario Draghi zelfs de stoutste verwachtingen wat de beloofde massale expansie van de balans van de ECB tegen 2016 geloofwaardig maakte. Het gevolg was dat de euro met ruim 11% daalde t.o.v. de dollar in de verslagperiode. De volatiliteit in de valuta's nam



verder toe in januari toen de Zwitserse Nationale Bank een volslagen onverwachte beslissing nam om haar valutakoppeling met de euro los te laten. De eerste kwartaalcijfers van de bedrijven toonden tenslotte een gemengd beeld met een aantal tegenvallende omzetcijfers en waarschuwingen dat de sterke dollar wellicht op de activiteit gaat drukken. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in het eerste kwartaal met **17,70%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met 15,27% toenam. Hiermee deed het fonds het **243 basispunten** (bp) beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had de grootste bijdrage aan het rendement met 331bp, met name de selectie in de sectoren energie (261bp), informatie technologie (81bp) en industrie (53bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Vipshop (40bp), Essentra (37bp) en Lupin (37bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren financiële waarden (-61bp), telecommunicatie (-36bp) en consumentengoederen (-18bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van American Express (-44bp), Eastman Chemical (-16bp) en ASML (-15bp).

Beheer van de portefeuille

- Binnen de sector industrie kochten we **Nielsen, Allegion, NSK** en **Vinci**. Nielsen is de industriestandaard voor het meten van kijk- en luistercijfers. Tevens is het wereldwijd de grootste speler op het gebied van marktonderzoek met een aanwezigheid in 104 landen. Het bedrijf heeft significante groeimogelijkheden door nieuwe productlanceringen en aanhoudende groei in de opkomende markten. Meerjarige contracten en must-have data zorgen voor een sterke business model dat consistent 4%-7% autonome jaarlijkse omzetgroei kan genereren. Van deze groei, is ongeveer 70% terugkerend. Dit, gecombineerd met hoge marges en stabiele kasstromen, betekent dat Nielsen, stabiele en voorspelbare winsten kan genereren. Tot slot, het bedrijf betaalt een aantrekkelijk dividend, is begonnen met inkoop van eigen aandelen in 2015 en is aantrekkelijk gewaardeerd.

Allegion, een wereldwijde leverancier van security-producten en -oplossingen, heeft de kenmerken van een kwaliteitsonderneming: hoge winstgevendheid (20% operationele marges), een sterke kasstroom en tevens actief in een structureel (zij het cyclisch) groeiende markt. Het bedrijf profiteert aanzienlijk van de op dit moment aantrekkelijke Noord-Amerikaanse bouwmarkten (residentiële en niet-residentiële). We verwachten een verdere verbetering van de marge (vooral in Europa), een dalend belastingtarief en een versnelling van de groei in de eindmarkten, die voor tweecijferige winstgroei zullen zorgen. Door de sterke kasstroom, verwachten we bovendien meer waarde-creërende overnames en/of de teruggave van kapitaal. Dat wordt nog niet weerspiegeld in de koers van het aandeel.

NSK, een toonaangevende producent van lagers voor met name de auto-industrie, is de grootste in Japan en de op één na grootste wereldwijd. Afgezien van de lageractiviteiten houdt het bedrijf zich bezig met hoogwaardige technologische producten voor de autoindustrie. Het bedrijf profiteert niet alleen van de organische groei, maar ook van een cyclische opleving van deze industrie, gedreven door de lage olieprijs. We verwachten dat NSK de winst de komende drie jaar met gemiddeld 15% kan laten groeien. Tenslotte is het aandeel volgens ons aantrekkelijk gewaardeerd en is er een sterke kasstroomontwikkeling.

Vinci is een dominante speler op het gebied van bouw (infrastructuur) en concessies. De concessies (80% van de omzet) bestaan met name uit tolwegen en luchthavens. Vinci is met een marktaandeel van 50% marktleider in Frankrijk met haar



tolwegen. Het bedrijf is volgens ons een kwaliteitsspeler met een sterk management. Daarnaast heeft het een sterke cash-flow generatie. Het aandeel is de afgelopen tijd relatief achtergebleven aangezien er onzekerheid is over de tarieven die Vinci ontvangt op haar Franse snelwegenconcessies. Wij verwachten dat er een overeenkomst komt met de Franse overheid die de onzekerheid wegneemt. Het kan zijn dat Vinci meer investeringen zal moeten doen, maar dit is al in de koers verdisconteerd. Tenslotte was de Franse constructiemarkt zwak de afgelopen jaren. Alhoewel we geen snel herstel zien, is het onwaarschijnlijk dat het nog veel slechter wordt, terwijl er geprofiteerd kan worden van een geleidelijke opleving van de economie door de lage euro en de lage olieprijs. De waardering wordt ondersteund door een dividendrendement van 4%.

- In energie hebben we **Royal Dutch Shell** verkocht. Ondanks de halvering van de olieprijs in de laatste 12 maanden, is de aandelenkoers van Royal Dutch gestegen in deze periode. Wij geloven dat de risico / rendement nu niet meer aantrekkelijk is aangezien het opwaartse potentieel (wanneer de olieprijs herstel) beperkt is, terwijl de neerwaartse risico's zijn toegenomen aangezien de winstverwachtingen verlaagd moeten worden. Vierde kwartaal resultaten waren teleurstellend. Terugschroeven van het investeringsbudget van in totaal 15 miljard dollar over drie jaar ook teleurgesteld, dat het dividend dekking zorgt voor de komende drie jaar moeilijker. Ten slotte kan LNG contracten worden getroffen op de middellange tot lange termijn als de lange termijn contracten worden omrollen, hetgeen niet wordt weerspiegeld in de huidige koers van het aandeel.
- In financiële diensten kochten we **Charles Schwab** en **Aviva**. Charles Schwab is één van de weinige bedrijven in deze industrie met een sterke (verwachte) omzetgroei aangezien het in staat is veel kapitaal aan te trekken. Schwab's merknaam is veel sterker dan die van veel universele banken: veel klanten van deze banken twijfelen aan de oprechtheid van het advies aangezien er de perceptie is dat het gegeven wordt in het eigen belang van de bank. Schwab is gevoelig voor bewegingen in de Amerikaanse korte rente. Gezien de marktverwachting dat de korte rente de komende jaren normaliseert, kan de winst aanzienlijk stijgen. Echter, het bedrijf profiteert niet alleen van een hogere korte rente, het heeft ook een sterke, vast terugkerende inkomstenstroom uit haar activiteiten. Verder is de kostenbeheersing goed en kan het de marges verder verhogen. Cross-selling in meer adviesdiensten, een verandering van de klantenmix, integratie van overnames (bijvoorbeeld de ETF franchise en hoogdividendfranchise) zijn allemaal mogelijkheden. Voor de aandelen is er nu een aantrekkelijk instapmoment gezien de recente koersdaling, terwijl in onze optiek de onderliggende factoren niet zijn veranderd.

Aviva is een Engelse verzekeraar, dat wereldwijd actief is op alle gebieden van de verzekeringsmarkt. Het heeft een sterk management team met een solide track record t.a.v. kostenbesparingen. Wij verwachten dat het in staat is om Friend's Life succesvol te integreren na de overname, waardoor de groei zal toenemen. De focus van het management is op het verder verbeteren van de vrije kasstroom door een combinatie van kostenbesparingen en synergiën van de acquisitie waardoor het dividend verder kan groeien. Tenslotte is Aviva volgens ons aantrekkelijk gewaardeerd met een hoog en groeiend dividendrendement

- In duurzame consumptiegoederen kochten we **Royal Caribbean Cruises**. Wij vinden dat de positieve vooruitzichten voor de op één na grootste cruiselijn-operator wereldwijd niet worden weerspiegeld in de aandelenkoers. Met een hoge groei van reserveringen en een solide bezettingsgraad moet het bedrijf in staat zijn niet alleen het aantal passagiers, maar ook de uitgaven aan boord te laten groeien. De laatste kwartaalresultaten stelden teleur, vooral de lager dan verwachte prijzen op de Caraïbische route. Echter, dit heeft zich sterk hersteld sindsdien, terwijl ook de trends elders verbeteren. Bovendien, afgezien van het verhogen van de ticketprijzen, groeien de inkomsten aan boord door promoties en strategische initiatieven. Samen met een sterke kostenbeheersing moet dit resulteren in een verdubbeling van de winst in de komende drie jaar. Tot slot, hoewel de brandstofkosten gedeeltelijk worden afgedekt, zijn lagere olieprijzen gunstig voor het bedrijf.
- In gezondheidszorg hebben we **Becton Dickinson** toegevoegd aan de portefeuille. Deze hoog aangeschreven speler op het gebied van medische benodigdheden, apparatuur en diagnostiek heeft in de afgelopen drie jaar de groei en



winstgevendheid kunnen verhogen. De recent aangekondigde overname van CareFusion zal van Becton een wereldleider op haar gebied maken, met groeimogelijkheden in de opkomende markten. Het zal ook leiden tot aanzienlijke kostensynergiën en stabiele omzet- (5% autonoom) en winstgroei (11-13%) op jaarbasis. Het bedrijf heeft hoge kwaliteitskenmerken: hoge winstgevendheid, stabiele groei en voor het 42ste jaar op rij een hoger dividend.

- Binnen de sector materialen kochten we **Johnson Matthey**. Het bedrijf is wereldwijd een belangrijke speler op het gebied van technologieën voor duurzame doeleinden, voornamelijk op het gebied van milieu. Het grootste deel van de omzet komt van de katalysatoren voor de auto- en truck industrie, waar het bedrijf wereldwijd marktleider is. Het bedrijf heeft een sterk management en genereert een hoog rendement op het geïnvesteerde vermogen. Het bedrijf is aantrekkelijk gewaardeerd, waarbij het kan gaan profiteren van strengere milieu wetgeving en het aantrekken van de auto-industrie in Europa, de VS en Azië.
- In de sector telecommunicatie kochten we **Telenor**. Het Noorse telecombedrijf heeft de hoogste organische groei (5% per jaar) van binnen de Europese sector en een progressief dividend van 4,5% dat volledig gefinancierd wordt uit de kasstromen. Van de omzet komt 40% uit Scandinavische landen, die dienen als de melkkoe voor het bedrijf. 60% komt uit Azië (Thailand, India, maar ook Pakistan) waar hoge groei wordt behaald, waarbij met name voor India en Thailand de groeiverwachtingen hoog zijn. Tenslotte verkoopt de Noorse overheid waarschijnlijk een deel van haar aandelen in Telenor aan een strategische partner, wat tot waardecreatie kan leiden.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten blijft 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, 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 in met name Europa 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. De val van de grondstoffenprijzen raakt de export. Een sterkere 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 het 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), overwogen 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 het huidige hoge macro-economische risico.

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

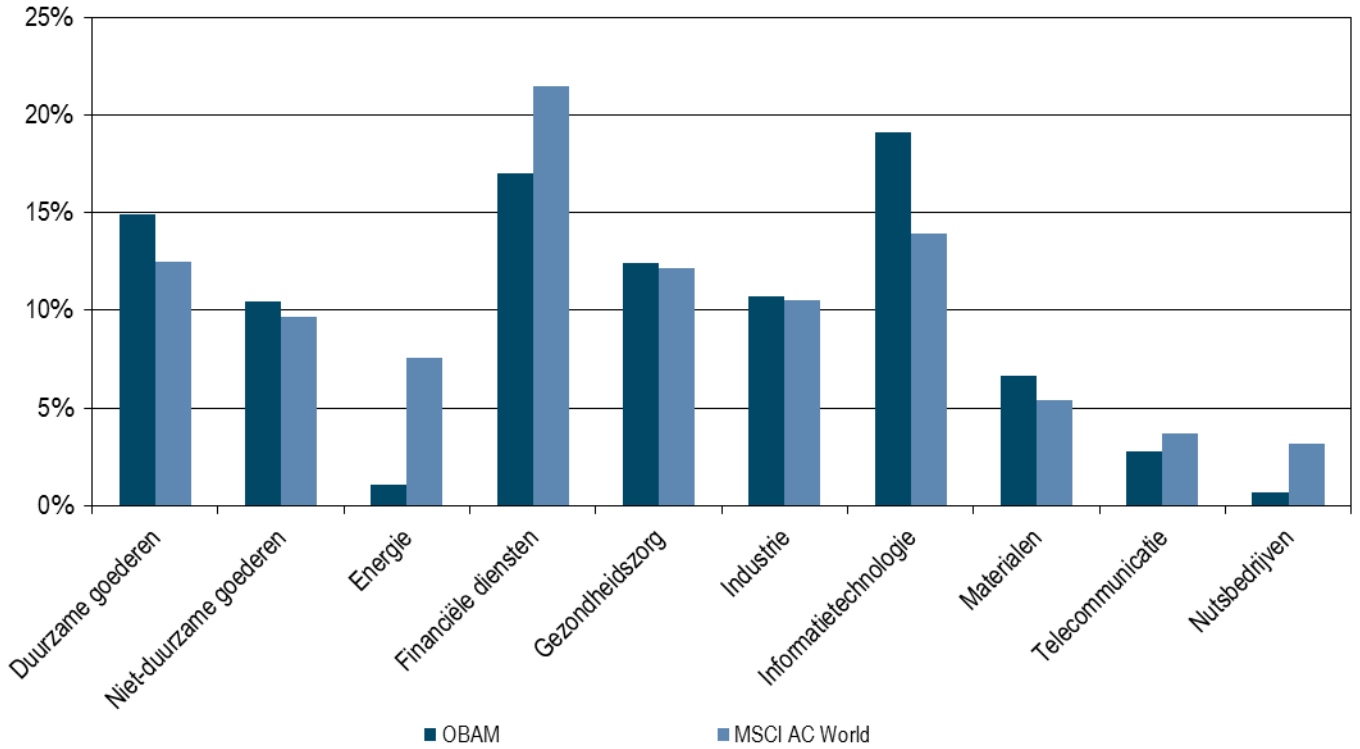
10 grootste posities (31 maart 2015)

Google	5.09%
CVS Health Corp.	4.03%
Toyota	3.59%
Apple	3.44%
Nestle	2.89%
AIA Group	2.71%
TE-Connectivity	2.24%
Merck	2.16%
Allegion	2.13%
Kubota	2.11%

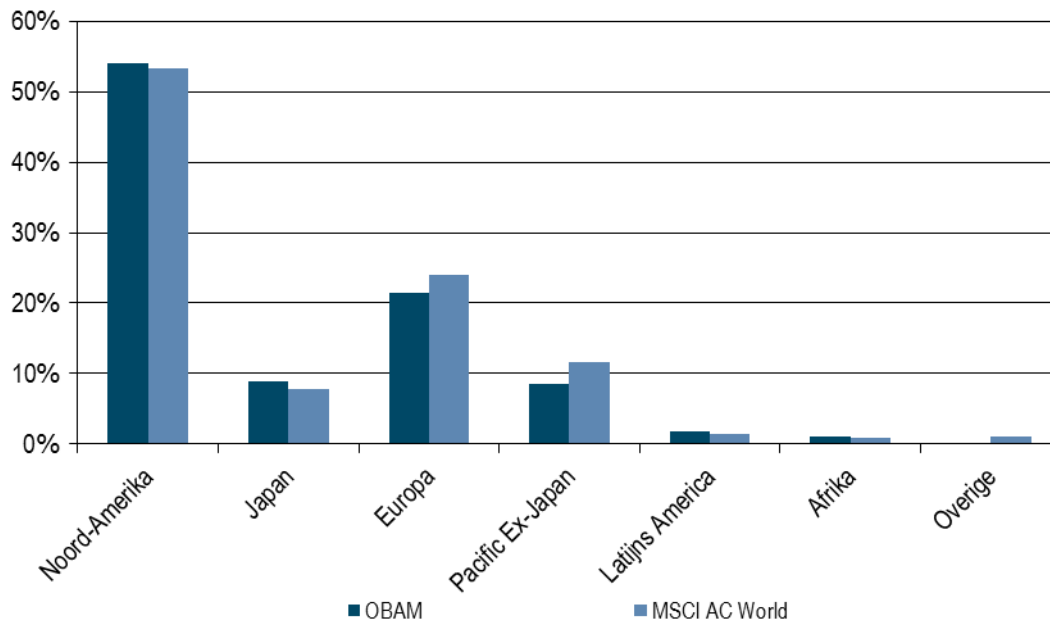
Aantal posities in de portefeuille: 73
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,993,596



Sectorallocatie per 31.03.2015



Geografische allocatie per 31.03.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	3.19	17.55	17.55	37.97	20.72	15.24	5.53	8.13
MSCI AC WORLD (NR)***	2.82	15.27	15.27	35.71	21.63	19.54	14.90	6.88
Extra Rendement	0.37	2.28	2.28	2.26	-0.91	-4.29	-9.37	1.25

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 april t/m 31 maart	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	37.97	5.63	5.02	-15.17	0.82
MSCI AC WORLD (NR) ***	35.71	9.01	15.46	7.83	8.73
Extra Rendement	2.26	-3.38	-10.44	-23.00	-7.91

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	15.38	13.87	9.16	9.44	15.47	20.38
Benchmark volatiliteit(%)	14.93	13.46	7.25	7.16	8.74	15.56
Tracking error (%)	3.04	2.79	2.52	4.06	9.10	11.07
Informatie ratio	0.75	0.81	-0.36	-1.06	-1.03	0.11

* 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 zelffouten. 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.