



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

3^e KWARTAALRAPPORTAGE 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 NV	-3.22	-6.68	6.57	10.57	15.04	13.51	6.91	8.26
MSCI AC WORLD (NR)	-3.26	-9.62	0.77	5.66	12.55	12.37	12.13	6.19
Excess return	0.03	2.94	5.80	4.91	2.48	1.14	-5.22	2.08

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 oktober t/m 30 september	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	10.57	19.69	10.51	21.32	-21.28
MSCI AC WORLD (NR)***	5.66	19.90	12.01	27.65	-2.15
Extra Rendement	4.91	-0.21	-1.50	-6.34	-19.13

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	18.34	11.40	10.22	15.10	20.30
Benchmark volatiliteit(%)	17.62	17.68	10.51	9.50	9.85	15.56
Tracking error (%)	3.29	3.11	2.73	3.03	8.44	10.98
Informatie ratio	1.76	1.58	0.91	0.38	-0.62	0.19
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 groei in de **VS** kwam in het tweede kwartaal uiteindelijk uit op 3,9% (geannualiseerd) met een aanzienlijke stijging van de privébestedingen en de vastgoedinvesteringen evenals, in mindere mate, van de bedrijfsinvesteringen. De uitgaven van de huishoudens bleven deze zomer goed op peil, terwijl de werkloosheid in augustus naar 5,1% daalde, zijn laagste niveau sinds de lente van 2008. De Federal Reserve verkoos echter om haar eerste verhoging van de rente uit te stellen. Ze verwees daarbij naar de onzekerheid over de wereldwijde economische en financiële ontwikkelingen. De economie nadert een niveau van volledige werkgelegenheid, maar dat gaat niet gepaard met substantiële loonsverhogingen. Door de daling van de energiekosten blijft de inflatie erg beperkt.

In de **eurozone** werd de groei voor het tweede kwartaal (+0,4% vergeleken met vorig kwartaal) licht naar boven bijgesteld ten opzichte van de voorlopige raming. Dat was te danken aan een stijging van de privébestedingen en de export. De investeringen krompen echter. De bbp-groei bedroeg jaar op jaar 1,5%, zijn hoogste niveau sinds september 2011 en een stuk boven de potentiële groei. De leidende indicatoren bevestigden die gunstige economische omstandigheden. Volgens voorlopige ramingen kwam de samengestelde PMI die het sentiment van inkoopmanagers in de maakindustrie en de dienstensector weerspiegelt in september uit op 53,9 vergeleken met 54,3 in juli. Die bescheiden daling toont aan dat de Europese economieën veerkrachtig zijn ondanks de bezorgdheid over de Chinese groei. De ECB verzekerde ook dat ze bereid was om haar monetair beleid verder te versoepelen als de omstandigheden dat vereisten.

De krimp van het **Japanse** bbp in het tweede kwartaal (-0,3%) viel wat lager uit dan de voorlopige schatting, maar wijst toch op lagere privébestedingen en investeringen. De andere indicatoren bleven eveneens vrij gematigd met een daling van de inflatie in augustus naar 0,2% jaar op jaar. De verwachtingen dat de Bank van Japan extra maatregelen neemt, namen toe nu de economie onder de vertraging in China kan lijden en de yen sinds begin dit jaar niet meer in waarde daalde. De vertraging in China kan de Japanse economie verzwakken door de sterke handelsbanden tussen beide landen, maar ook door schommelingen in de valutamarkt en in het vertrouwen van huishoudens en bedrijfsleiders.

Binnen de **opkomende landen** kwamen er overwegend negatieve economische cijfers uit. De groei in China neemt slechts in bescheiden mate toe terwijl de autoriteiten maatregelen treffen om de daling van de aandelenkoersen te beperken. Deze factoren drukken waarschijnlijk op de bedrijvigheid in heel Azië. In China daalde de PMI-index van de verwerkende industrie zelfs naar zijn laagste niveau sinds maart 2009, in Singapore en Taiwan daalde de industriële productie en in veel Aziatische landen bleef de export onder de verwachtingen. Brazilië verkeert in volle recessie tegen de achtergrond van een politieke crisis. De dalende olieprijsen deze zomer hebben de Russische economie nog meer onder druk gezet. Bepaalde landen (Polen of Mexico) zijn gezonder, vaak dankzij de goede resultaten van hun belangrijkste handelspartners in de ontwikkelde wereld, maar ze zijn nu in de minderheid.

- Op de aandelenmarkten was het sentiment negatief, twijfel over de wereldwijde groei door de problemen in China stuurden de grondstoffenprijzen weer omlaag. De Chinese overheden slaagden er niet in om de markten te overtuigen dat ze een zachte landing in de hand konden werken. De beslissing van de Fed om een verhoging van de rente uit te stellen, voedde de nervositeit. Dat Janet Yellen naar de internationale economische en financiële trends verwees, was volgens sommige waarnemers een bewijs dat de Amerikaanse economie in feite brozer is dan de erg bemoedigende indicatoren van de binnenlandse vraag en de werkgelegenheid doen vermoeden. De lichte daling van de verwerkende industrie deze zomer versterkte die overtuiging nog. De Fed probeerde die indruk te ontcrachten door te herhalen dat ze van plan waren om de rente nog dit jaar een eerste keer te verhogen, maar ze slaagden er niet in om het tij te keren. In die context daalden de beursindices. De volatiliteit bleef op een verhoogd niveau met sterke stijgingen en dalingen.



De MSCI AC World index (in Amerikaanse dollar) daalde met 9,9% over het kwartaal. De opkomende markten daalden met 18,5% het sterkste over deze periode (in lokale valuta). De beurzen in Latijns-Amerika stonden onder druk, hoofdzakelijk omdat valuta's zoals de Braziliaanse reaal en de Colombiaanse peso ten opzichte van de dollar scherp aan waarde verloren. Het politieke klimaat in Brazilië zette de kredietbeoordelaar Standard & Poor's aan om de rating van Braziliaans staatspapier naar een 'junkstatus' te verlagen, terwijl de recessie aanhield in een omgeving van kelderende grondstoffenprijzen. **Japan** was de slechtste presterende ontwikkelde markt: de Nikkei 225 daalde met 14% en zag hiermee zijn winsten sinds begin dit jaar in rook opgaan. Aandelen uit de **VS** bleken een veilige haven te midden van de financiële turbulentie en bezorgdheid over de wereldwijde groei: de S&P 500-index gaf 6,9% prijs. De **Europese** markten leden niet alleen onder de bezorgdheid over het globale scenario, maar ook door specifieke aandelen. Het schandaal rond Volkswagen resulteerde in een val van het aandeel en van dat van andere autobouwers. De EuroSTOXX 50-index sloot het kwartaal af met een daling van 9,4% en laat nu een negatief rendement zien van -1,5% vergeleken met eind 2014. Net als elders kelderde de oliesector door de daling van de prijs per vat.

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in het derde kwartaal met **6,68%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **9,62%** omlaag ging. Hiermee deed het fonds het **2,94%** beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro). Het fonds staat nu op een outperformance op 1, 2 en 3 jaar basis.
- De aandelenselectie had een negatief effect op het rendement. Positieve bijdrage was er van de sectoren informatietechnologie (61bp), duurzame consumptiegoederen (35bp) en industrie (29bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Google (110bp), Royal Caribbean (52bp) en Priceline (29p). Het allocatie effect droeg 104bp positief bij.
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren nutsbedrijven (-81bp), telecommunicatie (-45bp) en energie (-17bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van NSK (-33bp), Hi-Crush (-31bp) en AIA (-27bp).

Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we **BlackRock**, **Mitsui Fudosan** en **JPMorgan Chase (JPM)** en verkochten we **American Express** en **Charles Schwab**. BlackRock is 's werelds grootste vermogensbeheerder, met een groot marktaandeel in bijna alle beleggingscategorieën. Eén van de belangrijkste groei segmenten is BlackRock's ETF's (iShares) divisie, waarbij het bedrijf een marktaandeel van 30% heeft. De waardering van BlackRock is aantrekkelijk te noemen, zeker gecombineerd met een jaarlijkse winstgroei van ongeveer 15% en een aantrekkelijk dividendrendement. Fudosan is een vooraanstaande Japanse vastgoedontwikkelaar met een geconcentreerde portfolio in centraal Tokyo en goede relaties met zeer betrouwbare huurders (3000 bedrijven). Nadat het aandeel fors was gecorrigeerd met 15% op negatief marktsentiment gedreven door China, terwijl Fudosan hier fundamenteel gezien niet wordt door geraakt, zagen we een aantrekkelijke aankooprijks. Sterker nog, we zien positieve trends in de Japanse vastgoedmarkt ondersteund door stijgende huuropbrengsten en interessante projecten als de Olympische en Paralympische Spelen in Tokyo (2020) en casino gerelateerde projecten. JPM is een toonaangevende Amerikaanse grootbank met een van de sterkste managementteams in de branche. De waardering is aantrekkelijk geworden na de recente sterke daling van het aandeel. Hierdoor verwachten we een significant opwaarts potentieel voor het aandeel. Tevens verwachten dat JPM het rendement op eigen vermogen flink kan verhogen wanneer rentetarieven weer enigszins stabiliseren. De winstontwikkeling zal verder ondersteund worden



door kostenbesparingen (o.a. lagere salarissen), een hoger marktaandeel en een gezonde winstgevendheid in de retail franchise (credit cards).

American Express werd verkocht aangezien het herstel van de winstgroei langer op zich gaat laten wachten, waardoor het aandeel relatief zal achterblijven. Charles Schwab werd verkocht aangezien de waardering van het aandeel niet meer aantrekkelijk was na de sterke koersstijging.

- In industrie kochten we **Stericycle**, het bedrijf is marktleider in het ophalen, opslaan en verwerken van medisch afval, met meer dan 600.000 klanten, in een sterk gereguleerde industrie. Het bedrijfsmodel is zeer solide met een hoge voorspelbaarheid van de winst (door hoge retentie van klanten en lange termijn contracten) in een seculiere wereldwijde groeiemarkt (toename medisch afval door vergrijzing en outsourcing van afvalverwerking door bedrijven). We verwachten een gemiddelde omzetgroei van 7% en 15% winstgroei de komende 3 jaar. Het aandeel heeft een relatief hoge waardering, welke gerechtvaardigd is als gevolg van de hoge groei en voorspelbaarheid / kwaliteit van de winst.
- In energie kochten we **Royal Dutch Shell** en **EOG** en verkochten we **NOV**. Royal Dutch werd gekocht nadat het aandeel fors gecorrigeerd was en het een aantrekkelijke waardering heeft gekregen. We verwachten dat de vrije kasstroomontwikkeling zal gaan verbeteren als gevolg van kostenbesparingen en de overname van BG. Het dividendrendement (6%) is flink opgelopen waarbij wij verwachten dat het bedrijf in staat zal zijn dit dividend uit te kunnen betalen gezien de aanwezige flexibiliteit aan de kosten kant. Ook zal productiegroei gaan toenemen als gevolg van de acquisitie van BG. EOG is een olie- en gasexploratie bedrijf in de VS. Voordeel is dat het bedrijf zeer laag op de kostencurve zit en in staat is de kosten verder te verlagen. Dit is hard nodig in een situatie waarin de olieprijs onder druk blijven staan. De laatste kwartaalcijfers van EOG werden goed ontvangen door analisten. Het additioneel verlagen van het investeringsbudget met \$250 miljoen naar \$3.8 miljard in combinatie met handhaven van de productievoorzichten in de VS kwam als een positieve verrassing. EOG is goed op weg om in 2016 weer sterke productiegroei te kunnen laten zien. Daarnaast geeft EOG aan minder concurrentie te hebben in het acquireren van nieuwe olievelden en (kleine) oliebedrijven. Daardoor kunnen zij tegen gunstige prijzen ook externe groei laten zien.

NOV hebben we verkocht, omdat het bedrijf onder druk komt te staan bij aanhoudend lage olieprijs. Grote oliebedrijven snijden met name op dure offshore olieprojecten, waar NOV veel machines en uitrusting voor levert.

- In gezondheidszorg kochten we **Thermo Fisher** en **Zimmer** en verkochten we **Merck & Co** en **Illumina**. Thermo Fisher is de grootste en meest gediversifieerde speler in de Life Science industrie met een brede productportfolio, waaronder analytische instrumenten voor de farmaceutische industrie. Vorig jaar heeft Thermo Fisher de overname van Life Technologies afgerond, welke een sterke speler is op gebied van gepersonaliseerde gezondheidszorg. Wij verwachten dat deze acquisitie sterk gaat bijdragen aan de groei van het bedrijf. Ook verwachten we dat de academische eindmarkt zal gaan aantrekken, hier heeft het bedrijf veel exposure naar. De winstgroei zal dit jaar en volgend jaar kunnen gaan versnellen, wat nog niet verdisconteerd zit in het aandeel. Zimmer Biomet is 's werelds grootste orthopedische fabrikant. Het bedrijf heeft een marktaandeel van 40% in het segment van medische implantaten (bijv. kunstheupen en knieën). Zimmer heeft recentelijk een acquisitie aangekondigd van Biomet waardoor het bedrijf in verschillende segmenten waaronder sport medicijnen, tandheelkunde een top-5 marktaandeel weet te bemachtigen. De acquisitie is enkele malen uitgesteld wat negatief heeft doorgewerkt op de omzetgroei van het bedrijf. Hierdoor is het aandeel achter gebleven ten opzichte van de relevante peer group en de bredere markt. Inmiddels is de overname beklonken en verwachten we dat mede hierdoor de omzetgroei het komende jaar zal versnellen. Zimmer heeft een gedegen *track record* met betrekking tot het integreren van overgenomen bedrijven. De groei van het bedrijf is verder stabiel tegen hoge operationele marges. Wij verwachten dat de gecombineerde entiteit met ruim 10% zal groeien in de komende drie jaar. De waardering van het aandeel is naar onze optiek laag met 13x PE'16 en hoge free cash flow yield. De risk/reward is, naar ons idee, erg



aantrekkelijk Merck & Co werd verkocht nadat de lange termijn groeivoorzichten verslechterd zijn aangezien er meer concurrentie is gekomen voor de bestaande franchises. Illumina werd verkocht nadat het aandeel sterk gestegen was en het opwaarts potentieel daardoor te klein geworden was.

- In consumentengoederen kochten we **Reckitt Benckiser** en verkochten we **Coca-Cola**. Reckitt is een toonaangevend innovatief bedrijf dat wereldwijd actief is in o.a. gezondheids- en hygiëneproducten met sterke merken zoals Nurofen (grootste pijnstillers in Europa), Durex, Strepsets en Finish. Het bedrijf is in staat geweest om veel marktaandeel te winnen en wij verwachten dat deze trend zich voortzet. Gezondheidsgerelateerde producten groeien binnen Reckitt het snelste en hebben ook de hoogste marges waardoor het in staat is de winstgroei te versnellen. De marges zouden verder omhoog moeten kunnen door kostenbesparingen. De relatief hogere waardering van het aandeel is onze optiek gerechtvaardigd gezien de hoge winstgevendheid, sterke marktposities en een versnelling van de groei. Coca-Cola werd verkocht aangezien de waardering niet meer voldoende opwaarts potentieel biedt.
- In duurzame consumptiegoederen kochten we **Valeo** en verkochten we **Hugo Boss**. Valeo is een van de grootste leveranciers aan de automobiel industrie. Het richt zich zowel op het design als op de componenten binnen de auto-industrie. Ongeveer de helft van omzet van Valeo richt zich op de Europese eindmarkten. Valeo richt zich bovendien op zogenaamde *driving assistance* waardoor zowel de veiligheid als het comfort van de automobilist wordt verbeterd. Daarnaast biedt Valeo ook oplossingen om de uitstoot van CO2 te reduceren. We verkochten Hugo Boss om een tweetal redenen. Ten eerste zijn we minder positief geworden over de vooruitzichten voor de omzet groei. Weliswaar is de onderneming minder afhankelijk dan veel concurrenten van de Chinese consument, echter de onderneming is niet in staat gebleken een consistente omzetgroei te laten zien. Dit was een van de redenen om destijds een positie in het aandeel op te bouwen. Daarnaast vergt de uitbreiding van het retail netwerk en het segment voor dameskleding dusdanige inspanningen, dat daarmee de rendementen op investeringen mogelijk lager uit gaan komen dan analisten verwachten.

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten is kwetsbaarder geworden waarbij beleggers sinds lange tijd weer oog hebben voor de risico's op financiële markten. Met name de zorgen over een harde landing van de Chinese economie nemen toe. Dit heeft een negatief effect op de groei van de wereldeconomie en kan potentieel deflationaire druk veroorzaken. Tot dusver is de Chinese overheid altijd in staat geweest de economische groei te "sturen" en met (nieuwe) instrumenten de groei op een hoog niveau te houden. Het vertrouwen van financiële markten hierin is echter afgenomen waarbij de groei van China structureel op een lager niveau kan gaan komen in de transitie naar een meer service gedreven economie. Deze onzekerheid hieromtrent en de (negatieve) impact op de winsten van bedrijven zorgt ervoor dat beleggers een afwachtende houding aan gaan nemen. Het is echter belangrijk te beseffen dat de beurzen steeds (snel) herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn, gezien de zeer lage rentestanden, waarbij de stroom van geld naar de aandelenmarkten uiteindelijk door zal blijven gaan. Aan de zeer lage rente zal voorlopig geen einde komen, ondanks dat de eerste rentestijging in de VS sinds 7 jaar steeds dichterbij komt.
- De wereldwijde economische groei is aan het afzakken en zal naar verwachting op 3% uitkomen, wat een stuk lager is dan initieel geschat. De Europese groei blijft op een laag niveau ondanks dat de eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijs en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB. De groei in de VS zal in de tweede helft van het jaar weer nog wat aan kunnen gaan trekken maar zal ook op een gematigd niveau blijven gezien de druk op de exportmarkt en de afname van investeringen in de energiesector. De afname van groei in de opkomende markten drukt op de wereldwijde economische groei. Naast een (structureel) lagere groei in China, welke een weerslag op de hele regio heeft, staat de regio onder druk door een sterke dollar en een potentieel hogere rente in de VS. Dit zou kunnen leiden tot geringere



kredietverlening in verschillende opkomende landen. Landen zoals Brazilië, Rusland en grondstofrijke landen in Afrika en Latijns-Amerika hebben de meeste last van de druk op grondstofprijzen. Tevens staan Brazilië (breed verspreide corruptie) en Rusland (internationale sancties) ook nog eens onder druk door interne en externe problemen.

- We 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 blijven. 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.
- 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 banken, energie- en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa, onderwogen in Japan en neutraal in de VS. Wij hebben een relatief onderwogen positie in de opkomende markten. Alhoewel de waarderingen van aandelen uit de opkomende landen aantrekkelijker zijn geworden, blijft echter selectiviteit geboden gezien de huidige hoge macro-economische risico's en het negatieve winstmomentum.

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
Teletext pagina 524/03
www.bnpparibas-ip.nl
www.OBAM.nu

Datum van laatste dividenduitkering: 5 november 2014
Dividend (bruto): EUR 0,70

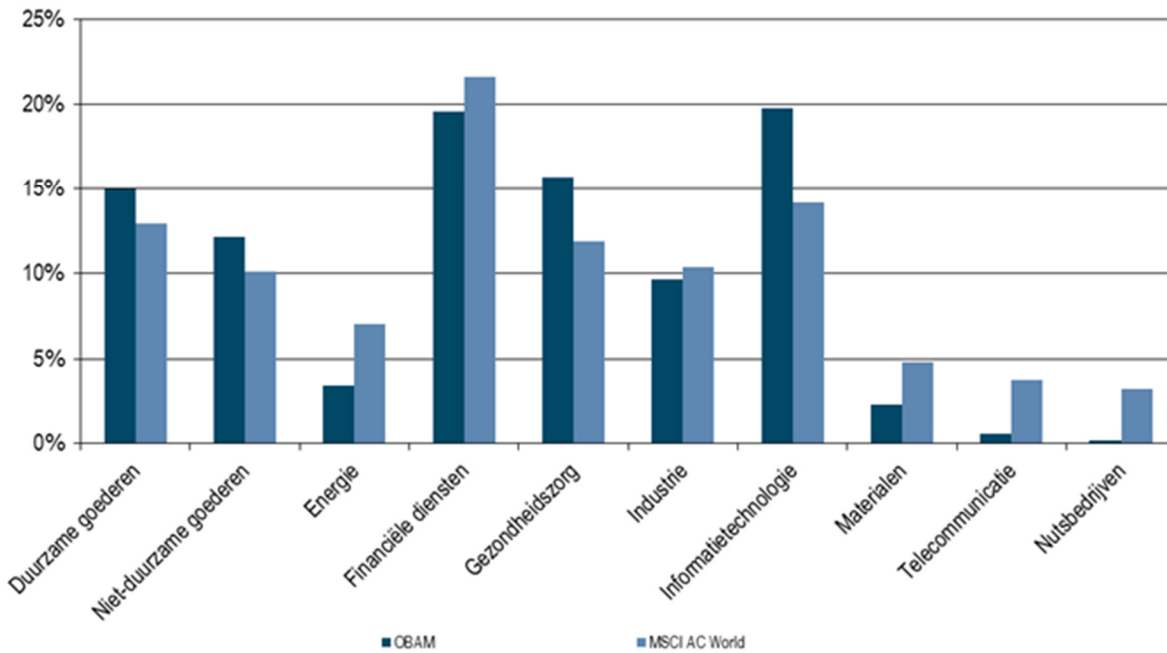
10 grootste posities (30 september 2015)

Alphabet (Google)	4,85%
Apple	3,96%
Koninklijke Ahold	3,22%
ASML	2,59%
Becton Dickinson	2,48%
AIA	2,28%
Zimmer Biomet	2,26%
Priceline	2,24%
CVS Health Corp.	2,23%
Novartis	2,23%

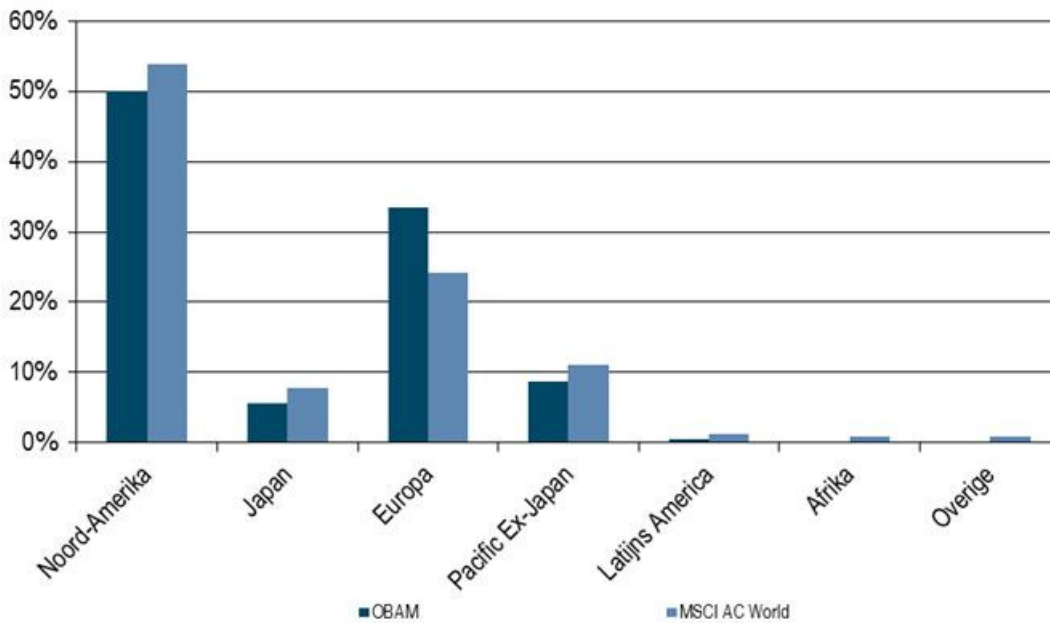
Aantal posities in de portefeuille:	68
Aantal uitstaande deelbewijzen:	17,134,722
Active share versus index	86%



Sectorallocatie per 30.09.2015



Geografische allocatie per 30.09.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.26	-6.80	6.17	10.01	14.40	12.66	5.98	7.54
MSCI AC WORLD (NR)***	-3.26	-9.62	0.77	5.66	12.55	12.37	12.13	6.19
Extra Rendement	-0.01	2.82	5.40	4.35	1.85	0.29	-6.15	1.35

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 oktober t/m 30 september	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	10.01	18.97	9.25	19.97	-22.06
MSCI AC WORLD (NR)***	5.66	19.90	12.01	27.65	-2.15
Extra Rendement	4.35	-0.93	-2.77	-7.68	-19.91

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.27	18.34	11.40	10.22	15.10	20.30
Benchmark volatiliteit(%)	17.62	17.68	10.51	9.50	9.85	15.56
Tracking error (%)	3.29	3.11	2.73	3.03	8.44	10.98
Informatie ratio	1.64	1.40	0.68	0.09	-0.73	0.12

* 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 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: Herengracht 595, Postbus 71770, 1008 DG, Amsterdam) dat deel uitmaakt van de BNP Paribas Groep.