



Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

MAANDRAPPORTAGE AUGUSTUS 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.	-7.05	-7.18	10.12	15.67	18.31	15.41	8.44	8.43
MSCI AC WORLD (NR)***	-8.16	-10.24	4.16	10.17	15.82	13.91	13.28	6.35
Extra Rendement	1.10	3.05	5.96	5.49	2.49	1.50	-4.84	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 september t/m 31 augustus	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	15.67	21.02	9.83	3.08	-5.37
MSCI AC WORLD (NR)***	10.17	21.75	10.20	24.24	1.57
Extra Rendement	5.49	-0.73	-0.37	-21.16	-6.93

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.15	18.20	10.96	9.91	15.07	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	17.53	17.59	10.08	9.17	9.67	15.56
Tracking error (%)	3.12	2.97	2.73	3.06	8.51	10.99
Informatie ratio	1.91	1.85	0.91	0.49	-0.57	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 in het tweede kwartaal werd aanzienlijk naar boven bijgesteld vergeleken met de eerste schatting (van 2,3% naar 3,7% geannualiseerd) op basis van aantrekkelijke bedrijfsinvesteringen en nog altijd robuuste privébestedingen en residentiële investeringen. Bovendien bleek uit de recent bekendgemaakte cijfers dat de consumptie, de vastgoedsector en de industriële productie aanzienlijk verbeterden. De economie nadert een niveau van volledige werkgelegenheid, maar dat gaat niet gepaard met substantiële loonsverhogingen. Door de daling van de energiekosten bleef de inflatie erg beperkt (+0,2% jaar op jaar in juli; +1,8% zonder voeding en energie). De bbp-groei van de eurozone in het tweede kwartaal (+0,3% vs. vorig kwartaal) bleef licht onder de verwachtingen. Er waren opnieuw grote verschillen tussen de grootste landen: Duitsland (+0,4%) en Spanje (+1,0%) deden het goed, in Italië was de groei aanzienlijk zwakker (+0,2%) en Frankrijk kende een nulgroei door een aanzienlijke vertraging in de privébestedingen. De bedrijfspeilingen blijven bemoedigend. De samengestelde PMI-index van het vertrouwen van inkoopmanagers in de maakindustrie en de dienstensector kwam in augustus uit op 54,1 uit (voorlopige schatting) vs. 53,9 in juli. De krimp van het Japanse bbp in het tweede kwartaal (-0,4% na +1,1%) was verwacht. De samenstelling ervan is echter mogelijk zorgwekkend omdat de consumptie en de investeringen daalden, terwijl de voorraden stegen. 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. In de opkomende regio's gingen de cijfers de voorbije weken ontegensprekelijk de verkeerde kant op: in China daalde de PMI-index van de verwerkende industrie 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. Vermeldenswaard naast de maandelijkse schommelingen in de indicatoren is de uitblijvende verbetering in de internationale handel en in de gezamenlijke cijfers voor de opkomende regio's, met een PMI voor de verwerkende industrie onder de 50 sinds maart. 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. De groei van de opkomende regio's slaagde er niet in om in lijn met die van de meer dynamische ontwikkelde economie te bewegen.

Nadat Griekenland uit het voetlicht trad dankzij de overeenkomst die medio juli werd bereikt en de uitvoering van een derde financiële reddingsoperatie waardoor het land zijn schulden aan het IMF en de ECB tijdig kon inlossen, waren alle ogen plots op China gericht. De forse daling van de beurzen in de Volksrepubliek China had de overheden al tot steunmaatregelen aangezet. Die bleven echter zonder tastbaar resultaat. De twijfel over de gezondheid van de Chinese economie nam nog toe door de recentst bekendgemaakte indicatoren. De peiling bij inkoopmanagers in de verwerkende industrie (PMI) daalde in augustus zelfs naar zijn laagste niveau sinds 2009. De Chinese monetaire overheden devalueerden de yuan drie dagen op rij op 11, 12 en 13 augustus wat als een teken werd gezien dat ze bezorgd waren en mogelijk een nieuwe valutaoorlog wilden ontketenen. In deze context, leek de daling van de WTI-olieprijs onder de 40 dollar per vat op 24 augustus een teken aan de wand dat er een wereldwijde vertraging ophanden was. Aan het einde van de maand steeg de prijs van WTI echter opnieuw naar bijna 50 dollar waardoor die vrees wat afnam. De nervositeit van beleggers vertolkte zich in meer volatiliteit in aandelen, maar ook in obligaties en valuta's en in een forse daling van de beurzen die op 24 augustus een 'zwarte maandag' beleefden. De MSCI AC World index (in dollar) verloor tussen eind juli en 24 augustus 10,4%, terwijl de MSCI-index van de opkomende landen (in dollar) 14,4% prijs gaf. Die daling werd vervolgens gedeeltelijk goedge maakt en de twee indices eindigden de maand met een daling van resp. 7% en 9,2%. Beleggers verkochten posities zonder onderscheid tussen sectoren of aandelen. Toen de Chinese overheden eindelijk maatregelen troffen, keerde de rust wat terug, terwijl de betere Amerikaanse economische cijfers de vrees voor een



ingrijpende wereldwijde vertraging wegnamen. Hoewel de volatiliteit na 24 augustus afnam, bleven de marktschommelingen aanzienlijk. In de ontwikkelde markten bleken de Verenigde Staten veerkrachtiger met een daling van 6,3% voor de S&P 500. De Japanse Topix-index verloor echter 7,4% en de Eurostoxx 50 gaf 9,2% prijs, beide ondanks goede bedrijfsresultaten. In Japan deden defensieve sectoren en sectoren die gevoelig zijn voor de binnenlandse vraag (bouw, farmaceutica, telecommunicatie) het beter dan de brede markt. Dat was ook het geval in de markten van de eurozone (bouw, vrijetijdsbesteding) waar energieaandelen en luxegoederen de zwaarste klappen kregen. In de VS, presteerde de mediasector het slechtst na matte kwartaalcijfers. Telecommunicatie en de detailhandel hielden echter beter stand. Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.

In het licht van de aanzienlijke daling in aandelen in augustus, was een massale vlucht naar de veilige haven van staatsobligaties logisch geweest. Dat fenomeen bleef echter heel beperkt (op de 'zwarte' beursdag van 24 augustus) en de obligatie-indices daalden vergeleken met eind juli. Helemaal aan het einde van de periode versterkten twee fenomenen die beweging. Ten eerste waren er de verklaringen van meerdere centrale bankiers tijdens het symposium in Jackson Hole die oordeelden dat de zwakke inflatie een tijdelijk verschijnsel was. Ten tweede was er de forse stijging van de prijs voor een vat WTI-olie tot boven de 49 dollar op 31 augustus (vs. 38 dollar een week eerder) nadat de OPEC had verklaard dat er "besprekingen over de olieprijs aan de gang waren met andere producenten."

In de Verenigde Staten sloot de rente op tienjarige schatkistcertificaten de maand af op 2,22% versus 2,18% eind juli, na een eenmalige duik onder de 2% op 24 augustus. De futuresmarkt wijst weliswaar niet op een verhoging van de basisrente in september, maar een robuuste economische omgeving en veel nieuwe banen stellen een normalisering van het monetaire beleid in de komende maanden in het vooruitzicht.

De meest recente gebeurtenissen in Griekenland, met de aankondiging van het ontslag van de regering geleid door Alexis Tsipras op 20 augustus die de deur opende voor vervroegde verkiezingen met een onzekere uitkomst, kunnen de nervositeit rond de perifere markten verklaren. De regionale verkiezingen in Catalonië op 27 september lijken eveneens een politieke gebeurtenis die de aandacht van beleggers kan trekken. De kredietmarkt verslechterde aanzienlijk in de Verenigde Staten in samenhang met de problemen in aandelen. De terugval van de olieprijs gedurende de maand versterkte de daling van hoogrentende obligaties, maar de hele markt deelde in de klappen. De rentespreads keerden naar hun hoogste niveaus sinds 2012 terug. In Europa bleek de kredietkwaliteit eveneens beter te stand te houden, net zoals – in minder mate – hoogrentend papier (met een rentespread die naar zijn hoogste niveau sinds oktober 2013 terugkeerde).

Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in augustus met **7,05%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **8,16%** omlaag ging. Hiermee deed het fonds het **1,10%** beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een neutraal effect op het rendement. Positieve bijdrage was er van de sectoren financiële waarden (40bp), informatietechnologie (10bp) en duurzame consumptiegoederen (8bp). Op aandelniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van Google (14bp), Nestlé (14bp) en Priceline (14bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren nutsbedrijven (-37bp), telecommunicatie (-26bp) en materialen (-16bp). Op aandelniveau was er een negatief selectie-effect van AIA (-19bp), MTN (-10bp) en Shire (-10bp).



Beheer van de portefeuille

- In financiële waarden kochten we Mitsui Fudosan en verkochten we American International Group (AIG). 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 aankoopprijs. 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. We hebben winst genomen op AIG na een outperformance ten opzichte van de sector en van de bredere markt. We zien AIG als een typisch herstructureringsverhaal waarbij een forse discount ten opzichte van vergelijkbare bedrijven geleidelijk aan wordt ingelopen. De laatste kwartaalcijfers duiden op een vertraging van de operationele verbeteringen. Bovendien bestaan er twijfels of het bedrijf in staat is om de hoge mate van aandelen terugkoop vol kan houden. Voldoende reden voor ons om afscheid te nemen van het aandeel.
- In gezondheidszorg kochten we Zimmer. 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.
- In energie kochten we EOG en verkochten we NOV. EOG is een olie en gas exploratie 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 productievooruitzichten in de VS kwam als een positieve verrassing. EOG is goed op 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 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 deflatoire 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 afzwakken en zal naar verwachting op 3% uitkomen, wat een stuk lager is dan initieel ingeschat. De Europese groei blijft op een laag niveau ondanks dat de eurozone profiteert van de lage euro, lage olieprijsen 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
Teletekst pagina 524/03
www.bnpparibas-ip.nl
www.OBAM.nu

Datum van laatste dividenduitkering: 5 november 2014

Dividend (bruto): EUR 0,70

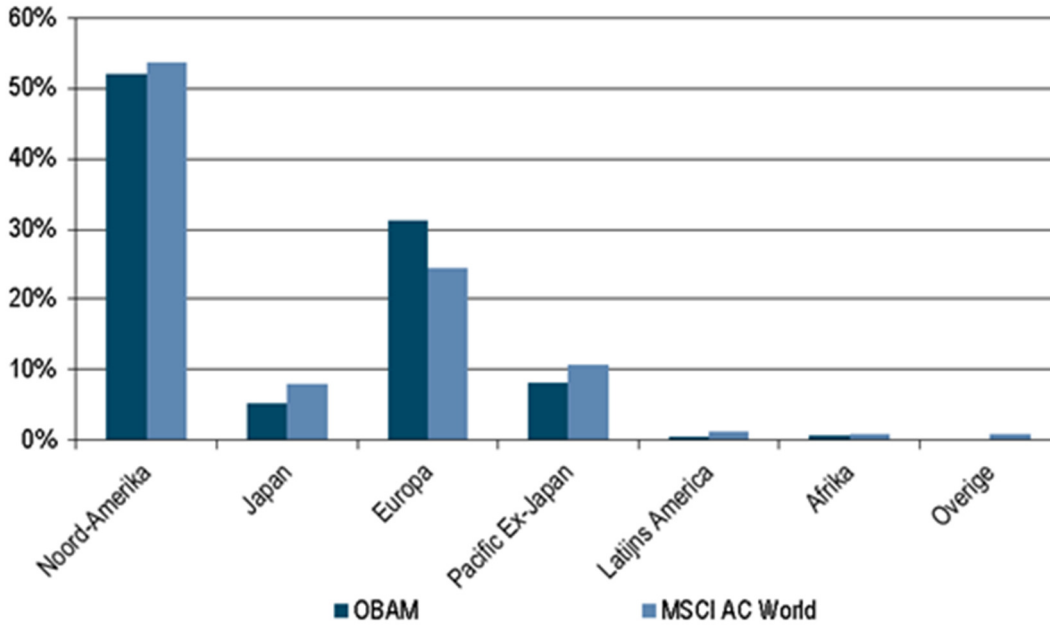
10 grootste posities (31 augustus 2015)

Apple	3,86%
Google	3,80%
Koninklijke Ahold	3,12%
CVS Health Corp.	2,75%
ASML	2,59%
Becton Dickinson	2,51%
Royal Caribbean Cruises	2,41%
AIA	2,32%
Allergan	2,30%
Novartis	2,27%

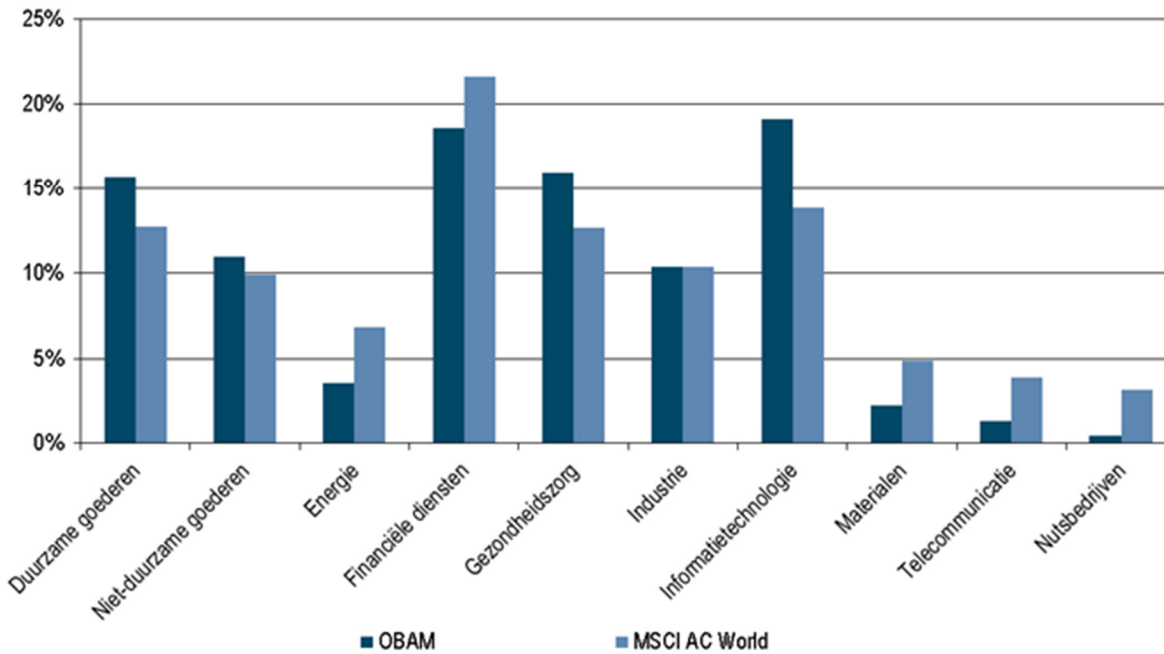
Aantal posities in de portefeuille: 68
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,282,760



Geografische allocatie per 31.08.2015



Sectorallocatie per 31.08.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-7.09	-7.30	9.75	15.09	17.63	14.53	7.49	7.70
MSCI AC WORLD (NR)***	-8.16	-10.24	4.16	10.17	15.82	13.91	13.28	6.35
Extra Rendement	1.06	2.93	5.59	4.91	1.81	0.62	-5.79	1.36

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 september t/m 31 augustus	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	15.09	20.22	8.57	1.95	-6.31
MSCI AC WORLD (NR)***	10.17	21.75	10.20	24.24	1.57
Extra Rendement	4.91	-1.53	-1.62	-22.29	-7.87

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	18.15	18.20	10.96	9.91	15.07	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	17.53	17.59	10.08	9.17	9.67	15.56
Tracking error (%)	3.12	2.97	2.73	3.06	8.51	10.99
Informatie ratio	1.79	1.65	0.66	0.20	-0.68	0.12
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 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.