

BNP Paribas Fund IV

Halfjaarverslag 2015/2016 – 31 mei 2016



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

De vermogensbeheerder
voor een wereld
in verandering

BNP Paribas Fund IV

besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur

Beheerder

BNP Paribas Investment Partners Nederland N.V.
Herengracht 595
Postbus 71770
1008 DG Amsterdam

www.bnpparibas-ip.nl

Directie

C.J.M. Janssen (m.i.v. 1 april 2016)
M.P. Maagdenberg
J.L. Roebroek
E.C. Stienstra

Raad van Commissarissen

M. Diulius

Stichting Bewaarbedrijf

Stichting Bewaarder BNP Paribas Beleggingsfondsen NL
Herengracht 595
Postbus 10042
1001 EA Amsterdam

Bewaarder

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Herengracht 595
Postbus 10042
1001 EA Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
Postbus 7883
1008 AB Amsterdam

Vermogensbeheerder

THEAM S.A.S.
Parijs

Administrateur

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Brussel

Transfer Agent

BNP Paribas Securities Services S.C.A.
Luxemburg

Voor informatie:

BNP Paribas Investment Partners
Fund Client Service
Postbus 71770
1008 DG Amsterdam
Tel (020) 527 52 52
Email: client.service.ipnl@bnpparibas-ip.nl

BNP PARIBAS FUND IV

INHOUDSOPGAVE	Pagina
Verslag van de beheerder	3
Economie en markten	4
BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80%	7
Kerncijfers	7
Verslag van de beheerder (vervolg)	8
Halfjaarcijfers	9
-Balans	9
-Winst- en verliesrekening	10
-Kasstroomoverzicht	10
-Toelichting op de balans	11
-Beleggingen	12
BNP Paribas Fund IV	13
Halfjaarcijfers	13
-Balans	13
-Winst- en verliesrekening	14
-Kasstroomoverzicht	14
-Toelichting algemeen	15
-Toelichting op de balans	16
-Toelichting op de winst-en-verliesrekening	18
Overige gegevens	19

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Wij hebben het genoegen u hierbij het verslag over de eerste helft van het boekjaar 2015/2016 van BNP Paribas Fund IV aan te bieden. Het verslag bestrijkt de periode 1 december 2015 tot en met 31 mei 2016.

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan in het beheer van het BNP Paribas Fund IV en waren er geen activa waarvoor bijzondere regelingen golden vanwege de illiquide aard daarvan.

Toezicht

De beheerder beschikt over een vergunning in het kader van artikel 2:65 en 2:69b van de Wet op het financieel toezicht (Wft). BNP Paribas Fund IV is als beleggingsinstelling onder de vergunning van de beheerder geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten. Voor BNP Paribas Fund IV voldoet de beheerder aan de aanvullende regels voor het aanbieden van participaties aan niet-professionele beleggers.

De beheerder heeft toestemming om op basis van haar AIFMD vergunning ook de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- Het beheren van een individueel vermogen;
- Het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten; en
- Het in de uitoefening van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

BNP Paribas Investment Partners

De beheerder maakt deel uit van de wereldwijd opererende vermogensbeheerorganisatie van BNP Paribas Investment Partners S.A., welke organisatie thans opereert onder de handelsnaam 'BNP Paribas Investment Partners'. De aandelen van BNP Paribas Investment Partners S.A. worden gehouden door BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA/NV en BGL BNP Paribas S.A.

Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 115q Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) - overeenkomstig artikel 17 lid 5 Bgfo - het voorschrift opgenomen dat de beheerder, de beleggingsinstelling of de bewaarder daarvan moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de beheerder. In 2008 heeft de brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association) met de 'DUFAS Principles of Fund Governance' een raamwerk van regels vastgesteld waarmee gericht invulling wordt gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in artikel 4:11 en 4:14 Wft, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt.

De beheerder onderschrijft deze regels, die inmiddels zijn verankerd in de huidige wet- en regelgeving. De regels zijn geïntegreerd en vastgelegd in de Principles of Fund Governance van de beheerder. Mede ter uitvoering van dit beleid is in juni 2009 een raad van commissarissen ingesteld, die erop toeziet dat de beheerder in het belang van de deelnemers van de - door hem beheerde - fondsen handelt. De raad van commissarissen vergadert tenminste tweemaal per jaar met de directie van de beheerder en brengt verslag uit van haar activiteiten in het jaarverslag van de beheerder. Daarnaast wordt de naleving van het fund governance beleid van de beheerder gemonitord door de afdeling Compliance van BNP Paribas Investment Partners die daarvan periodiek verslag uitbrengt in de directievergadering van de beheerder en aan de raad van commissarissen van de beheerder.

Voor de Principles of Fund Governance van de beheerder wordt verwezen naar de website van de beheerder (www.bnpparibas-ip.nl onder 'Informatie Wet financieel toezicht' - 'beheerder').

Stembeleid

Ten behoeve van een goede fund governance heeft de beheerder een beleid inzake stemgedrag. De uitgangspunten die de beheerder hanteert inzake stemgedrag zijn vermeld op de website van de beheerder onder 'Actief aandeelhouderschap'.

Voor BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80% wordt, in verband met de aard van de onderliggende beleggingen, niet gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

ECONOMIE EN MARKTEN

Macro-economische beleggingsomgeving

De wereldeconomie, waar de groeipatronen van de ontwikkelde economieën enerzijds en de opkomende markten anderzijds niet meer gelijklopen, werd begin 2016 getroffen door grote turbulentie op de financiële markten. De spanningen op de markten hebben de economische risico's doen toenemen en omgekeerd. In het licht van de matige groei en lage inflatie volstonden de prima bbp-stijging in de eurozone en de solide banenschepping in de Verenigde Staten niet om de beleggers duurzaam gerust te stellen. De prijs van een vat aardolie vertoonde aanzienlijke schommelingen (van 42 dollar aan het begin van de periode naar 26 dollar op 11 februari en dan weer tot boven 50 dollar in juni), wat de twijfels over de wereldwijde activiteit aanscherpte.

Verenigde Staten

De groei van het bbp van het 1e kwartaal kwam uit op 0,8% op jaarbasis (na 1,4% in het 4e kwartaal van 2015). Dat is een veeleer bescheiden tempo, dat grotendeels het gevolg is van de voorraadbijstellingen, voor het derde kwartaal op rij, na de aanzienlijke en ongewilde voorraadvorming in de 1e helft van 2015. Het verbruik blijft solide (1,9% na +2,4%), maar de investeringen zijn gekrompen. De beleggingen in vastgoed bleven gunstig gericht en de vastgoedtransacties zijn versneld in het 2e kwartaal. De voorraadafbouw zou binnenkort ten einde moeten lopen, wat een opleving van de activiteit in de maaksector met zich mee kan brengen. Voorlopig blijven de peilingen in de sector tegenstrijdige signalen uitzenden: de ISM-index is hoger geklommen na het dieptepunt van 48 in december; hij is weer tot boven 50 gestegen in maart, maar met 50,8 in april weerspiegelt hij nog geen echt uitgesproken versnelling. De vrees voor een nieuwe recessie in de Amerikaanse economie, die aan het begin van het jaar de kop opstak door de financiële turbulentie, is weggesmolten door de verbetering van de peilingen, en vooral door de goede cijfers van de arbeidsmarkt, waar het werkloosheidspercentage onder 5% is gedoken, wat ongeveer het niveau van de volledige werkgelegenheid vormt. Toch blijven de loonsverhogingen aan de magere kant (zo'n 2,5% op jaarbasis), maar de komende tijd zou er een sterkere versnelling zichtbaar moeten worden. De inflatie geeft tekenen van leven: terwijl de consumentenprijzen 0,7% op jaarbasis stegen in december, bedroeg de stijging in april al 1,1%. Als we de voedsel- en energieprijzen uit deze indicator lichten, stijgt de inflatie zelfs van 1,4% naar 1,6%, wat stilaan in de buurt komt van het streefcijfer van 2%.

Europa

De bbp-groei van het 1e kwartaal van 2016 kwam uit op 0,6%, na 0,4% in het 4e kwartaal van 2015 en 0,3% in het 3e kwartaal. Deze versnelling, die een bbp op jaarbasis van 1,7% opleverde voor de afgelopen twee kwartalen, vormt een solide resultaat. Tot eind 2015 zijn de indices van de activiteitspeilingen op een zeer hoog niveau gebleven. Daarna was er een dipje, waarbij het niveau van de samengestelde index (maaksector en diensten) van 54,3 in december naar 53,1 in mei daalde. Deze evolutie weerspiegelt een afname van de activiteit, maar doet geen afbreuk aan de verwezenlijkte vooruitgang, al was het maar omdat de investeringen zijn toegenomen tijdens de verslagperiode. Het stimulerende monetaire beleid lijkt door te sijpelen naar de reële economie, en de kredieten nemen gestaag toe, vooral bij de leningen op langere termijn. Dat is in principe een gunstig teken voor de investeringen. De groei van de eurozone lijkt tegenwoordig minder afhankelijk te zijn van externe factoren zoals de wisselkoers van de euro of de evolutie van de aardolieprijzen. De onzekerheid op politiek vlak (meer bepaald het succes van de eurosceptische partijen in heel wat landen) zou het vertrouwen van de economische actoren op korte termijn echter wel kunnen aantasten. Volgens de voorlopige raming van Eurostat is de inflatie in mei uitgekomen op -0,1% op jaarbasis (al vier maanden negatief). De onderliggende inflatie (exclusief voedsel en energie), die 0,8% bedroeg in mei, blijft halsstarrig laag en voedt de verwachting van een langdurig lage inflatie, wat dan weer twijfel doet rijzen over de doelmatigheid van het monetaire beleid.

Japan

De groei van 1,7% (op jaarbasis) van het Japanse bbp in het 1e kwartaal van 2016, waarmee het land ontsnapte aan een technische recessie na de krimp van 1,7% in het 4e kwartaal van 2015, was een verrassing, omdat de peilingen een daling van de activiteit aangaven: de PMI-index van de maaksector (peiling bij de aankoopdirecteuren) was gedaald van 52,6 in december 2015 naar 47,7 in mei, terwijl de dienstenindex in april even onder de 50 dook. Op jaarbasis komt de bbp-groei uit op 0%, wat waarschijnlijk een juistere weerspiegeling vormt van de wankele gezondheid van de Japanse economie dan het recentste kwartaalcijfer. Dat zou dan de aanleiding kunnen zijn voor een nieuwe versoepeling van het monetaire beleid of maatregelen voor begrotingsondersteuning, ook gelet op het feit dat de investeringen krompen in het 1e kwartaal. Hoewel de Bank of Japan de verwachtingen voorlopig niet inlost, wat heeft bijgedragen tot de stijging van 11% in zes maanden van de yen tegenover de dollar, heeft de regering nu officieel aangekondigd dat de nieuwe btw-verhoging, die aanvankelijk was gepland voor april 2017, met 30 maanden is uitgesteld.

Aandelen

Aan het begin van de periode waren de aandelenmarkten weer opgeklimmen naar behoorlijke niveaus na de problemen van de zomer van 2015. Begin 2016 gingen ze echter in vrije val, wat dan weer werd gevolgd door een sterke opleving tot in maart, waarna de rest van de periode zonder duidelijke trend verliep. De totale balans is negatief voor de wereldwijde aandelenmarkten (-1,1% voor de MSCI AC World index), met een iets betere prestatie van de opkomende markten (-0,8% voor de MSCI Emerging index in dollar). De scherpe daling van begin 2016 weerspiegelde de bezorgdheid over de wereldwijde groei, die nog werd aangewakkerd door de daling van de aardolieprijs (naar 26 dollar per vat in februari), de twijfels over de conjunctuur in de opkomende economieën, vooral in China, en tegenvallende indicatoren van de activiteit in de grote ontwikkelde economieën. De val van de plaatselijke Chinese aandelen en de neerwaartse bijsturing van de yuan aan het begin van 2016 hadden een impact op de grote wereldbeurzen en lagen aan de basis van de toenemende volatiliteit. Hoewel deze volatiliteit daarna is afgezwakt, bleven zeer goede en zeer slechte beursdagen elkaar afwisselen, een duidelijk bewijs van de nervositeit bij de beleggers, die het noorden vaak kwijt leken. De prijs van de aardolie werd beschouwd als een teken van de goede gezondheid van de wereldeconomie, grotendeels ten onrechte overigens. Die analyse werd uiteindelijk rechtgezet: toen het vat aardolie onder de 25 dollar dreigde te duiken, zorgden de besprekingen tussen Saoedi-Arabië en andere producenten, ook al leverden ze weinig concreets op, voor een opleving van de aardolieprijs. Deze herstelbeweging leidde tot een sterke rally van de aandelen, die echter uitgeput raakte toen de olieprijs in maart onder 40 dollar bleef hangen. De verdere stijging daarna naar 50 dollar in mei bood geen verdere steun aan de aandelenkoersen. Het andere thema dat de markten beheerste, was het gedrag van de grote centrale banken. Samenvattend kunnen we zeggen dat die banken weliswaar resoluut de kaart trokken van stimulerende beleidsverklaringen gelet op de onzekere wereldwijde conjunctuur en vooral het stormweer op de financiële markten aan het begin van 2016, maar dat de reactie van de aandelenmarkten vrij beperkt bleef. Ondanks de uitzonderlijke versoepelingsmaatregelen in Japan (eind januari) en de eurozone (in maart) en het feit dat de Fed de marktdeelnemers ervan probeerde te overtuigen dat de normalisatie van de richtrente zeer geleidelijk zou verlopen, bleef een duurzaam herstel uit. De beleggers stellen zich immers vragen over zowel de toepasbaarheid van de genomen maatregelen als de resterende manoeuvreerruimte. Vanuit micro-economisch standpunt waren de bedrijfsresultaten veeleer teleurstellend, in een context van beperkte groei en zeer lage inflatie. Het aantal fusie- en overnametransacties, dat in de herfst van 2015 nog zeer hoog lag, nam daarna af. Na de oplevingsfase is de stijging nog wel wat

doorgetrokken, maar zonder veel overtuiging, wat een zeker scepticisme bij de beleggers verraadt. In de Verenigde Staten klom de S&P 500 boven de 2100 punten op 19 en 20 april (de hoogste punten van de periode), om daarna terrein te verliezen door winstneming op momenten van sterkere economische indicatoren. De aankondigingen van de ECB leidden slechts tot bescheiden en tijdelijke stijgingen van de Europese aandelenkoersen. De relatieve schommelingen in de grote indices weerspiegelden meer de evolutie van de wisselkoersen dan de fundamentals, op macro- en micro-economisch gebied, van de betrokken markten. De S&P 500 vertoont een stijging van 0,8% op zes maanden, terwijl de Eurostoxx 50 12,6% verloor en de Nikkei 225 12,7%. De stijging van de grondstoffenprijzen vanaf februari bood steun aan de markten van Latijns-Amerika en opkomend Europa.

Renteontwikkeling/Geldmarkten

De twee aspecten van het monetaire beleid van de Europese centrale bank (kwantitatief luik en niveau van de richtrente) zijn versoepeld in de loop van de jaarhelft. In december 2015 gaf Mario Draghi aan dat het programma voor de aankoop van staatseffecten, dat in maart 2015 was ingevoerd, minstens "tot in maart 2017" zou worden voortgezet, wat een verlenging met zes maanden van de aanvankelijke termijn vormt. De echte versoepeling van deze QE (Quantitative Easing) was echter de aankondiging in maart 2016 dat de maandelijkse aankopen zouden worden opgetrokken van 60 naar 80 miljard euro vanaf april 2016 en dat er vanaf juni ook bedrijfsobligaties van goede kwaliteit (Investment Grade-rating), uitgegeven door in de eurozone "gevestigde" bedrijven uit de niet-bancaire sector, in aanmerking zouden komen voor het programma. Wat de richtrente betreft, verlaagde de ECB de depositorente in december 2015 met 10 bp naar -0,30%. Die aankondiging vormde een teleurstelling, omdat Mario Draghi van tevoren had laten verstaan dat er uitzonderlijke maatregelen zouden worden genomen. Het was wachten op de raad van bestuur van 10 maart 2016 voor de "monetaire bazoeka" werd bovengedaald. Naast de uitbreiding van de QE is de richtrente verder verlaagd (rente van de belangrijkste financieringstransacties op 0%, marginale leningfaciliteit op 0,25% en depositorente op -0,40%). Daarnaast zullen er vanaf juni, om de doorstroming van de monetaire beleidsmaatregelen naar de reële economie te bevorderen, nieuwe gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (TLTRO II) worden voorgesteld tegen rentetarieven die kunnen gaan tot -0,40% als bepaalde voorwaarden inzake kredietverlening aan de private sector vervuld zijn. Na die bombshell hield de ECB het bij de opvolging van de maatregelen en de evaluatie van hun impact op de reële economie. De ECB denkt in wezen dat de "risico's die wegen op de groeivoorzichten neerwaarts gericht blijven". Zij houdt de inflatieverwachtingen nauwlettend in het oog en is vastberaden in actie te komen als er zou worden getwijfeld aan haar vermogen om de inflatie op te krikken.

In oktober wijzigde de Amerikaanse Federal Reserve haar communicatie zodanig dat de beleggers zich konden voorbereiden op een renteverhoging in december. De FOMC-leden bevestigden hun vertrouwen in de Amerikaanse economie ondanks de zwakte van de industriële sector. De indicatoren die op dat moment werden gepubliceerd boden ontegensprekelijk steun en na afloop van de laatste vergadering van 2015 kondigde Janet Yellen de stopzetting van het nulrentebekleid aan, zonder veel deining op de financiële markten te veroorzaken. Daarbij herhaalde ze dat, zelfs na deze renteverhoging van 25 basispunten, waardoor de nagestreefde Fed Funds-rente nu binnen een vork van 0,25% tot 0,50% ligt, het monetaire beleid zeer stimulerend zou blijven. De Fed besloot vervolgens een adempauze in te lassen. Janet Yellen rechtvaardigde de handhaving van de status quo door te wijzen op de wereldwijd toegenomen onzekerheid op economisch en financieel vlak. De voorzitter van de Fed besloot de getraumatiseerde financiële markten wat met rust te laten en houdt de vinger aan de pols van de evolutie van de verwachtingen voor het monetaire beleid, zoals die weerspiegeld worden door de termijncontracten op de Fed Funds-rente. Gelet op de verbetering van de activiteit en van de arbeidsmarkt en de stilaan stijgende inflatie begint de Fed aan te geven dat zij vanaf juni of juli een normalisering van haar monetaire beleid zou willen inzetten. De verwachtingen hebben gereageerd op de verklaringen van diverse Fed-bestuurders in dezelfde zin. Het dubbele mandaat van de Fed is bijna verwezenlijkt, met een economie die de volledige werkgelegenheid nadert en een inflatie die weer naar de 2% klimt, wat een geleidelijke verhoging van de richtrente zou rechtvaardigen. De aanhoudend onstabiele mondiale context heeft deze evolutie afgeremd.

Valutamarkten

Het voortdurend bijsturen van de verwachtingen over het monetaire beleid, vooral in de Verenigde Staten en de eurozone, leidde tot een hoge volatiliteit op de valutamarkten. Er werden volatiliteitspieken genoteerd die niet meer waren gezien sinds 2011, zowel voor de valuta's van grote ontwikkelde landen (in januari en april) als voor de valuta's van opkomende markten (in januari). De nervositeit op die laatste markten was vooral het gevolg van het vooruitzicht van een renteverhoging door de Fed, die tot een kapitaaluitstroom uit de opkomende zones zou kunnen leiden. Vanaf januari zetten de opkomende valuta's een herstel in tegenover de dollar. De uiteindelijke renteverhoging in december had slechts een beperkte impact op de valutamarkten. Gelet op het zeer soepele beleid van de ECB enerzijds en het begin van een monetaire normalisatie in de Verenigde Staten anderzijds, zou het logisch zijn geweest als de euro in waarde was gedaald tegenover de dollar. Van bij het begin van de periode was er echter een, zij het wisselvallige, opwaartse trend, waarbij de koers EUR/USD steeg van 1,05 eind november naar meer dan 1,16 in mei. De marktdeelnemers raakten er stilaan van overtuigd dat de Fed zijn richtrente niet meteen zou optrekken, en dat element bleek sterker door te wegen dan de aankondiging van een meer stimulerend beleid bij de ECB. Het was overigens de toenemende verwachting van een ingreep van de Fed aan het begin van de zomer, als gevolg van de verklaringen van een aantal Fed-leden, die de koers aan het einde van de periode weer naar 1,11 bracht. De koers sloot af op 1,1132, een daling van 5,4% op zes maanden.

De USD/JPY-koers daalde van bij het begin van de verslagperiode, met een aantal opflakkingen naargelang van de verwachtingen voor het monetaire beleid van de Bank of Japan. Na de invoering van een negatieve richtrente in januari (die overigens slechts een zeer kortstondig effect op de koers had, ondanks het feit dat de aankondiging een totale verrassing was) blijven de verwachtingen van verdere versoepelingsmaatregelen op een hoog peil, gelet op de zeer teleurstellende groei. De BoJ loste de verwachtingen niet in en wijzigde haar aanpak niet, ondanks de meer behoedzame kijk op de terugkeer van de inflatie richting streefcijfer, wat de waarde van de yen versterkte. Die beweging bracht de minister van Financiën ertoe eraan te herinneren dat Japan geen speculatie op de yen zou tolereren als die zou leiden tot een voor de economie ongunstige waardevermindering. Aan het einde van de maand is de koers USD/JPY abrupt gedaald tot 108, het laagste punt sinds 2014. In mei herwon hij weer wat terrein, nog altijd door de verwachting van nieuwe versoepelingsmaatregelen, om af te sluiten op 110,97. Op zes maanden tijd is de yen 11% duurder geworden tegenover de dollar, 5,4% tegenover de euro.

Obligatiemarkten

Het begin van de jaarhelft vormde met een rente op de Amerikaanse T-note op 10 jaar die in december meermaals de lat van 2,30% bereikte, het moment van de hoogste punten van de verslagperiode. De Fed had dan ook duidelijk te verstaan gegeven dat zij van plan was een begin te maken met het optrekken van haar richtrente op haar vergadering voor het monetaire beleid van 15 en 16 december. De aankondiging zorgde niet voor extra spanningen op de lange rente, terwijl de rente op 2 jaar naar 1,09% ging, het hoogste punt sinds maart 2010. Door de turbulentie op de aandelenmarkten vanaf januari vluchtten de beleggers naar veilige beleggingen, waarvan de staatsobligaties profiteerden. Ook de opmerkelijke terugschroeving van de verwachtingen wat betreft de volgende stappen in de renteverhogingscyclus droeg bij tot deze ontwikkeling. De rente van de T-notes met een looptijd van 10 jaar daalde dan ook naar 1,66% op 11 februari, het laagste peil sinds een jaar. De stijging van de aardolieprijs vanaf die datum leidde tot een herstel van de sterk gedaalde aandelenkoersen. De Amerikaanse

langetermijnrente evolueerde daarna zonder duidelijke koers, naargelang van de marktverwachtingen voor het toekomstige monetaire beleid. Die verwachtingen waren zeer wisselvallig, in het spoor van de uiteenlopende economische indicatoren en de soms tweeslachtige commentaren van de Fed. De versnelling van de inflatie was geen bepalende factor voor de schommelingen van de lange rente tijdens de afgelopen maanden. Na in een vork van 1,60% tot 2% te zijn gebleven sinds maart, sloot de Amerikaanse 10-jarige rente het halfjaar af op 1,85%, goed voor een daling van 36 bp ten opzichte van eind november.

In de eurozone weerspiegelde de evolutie van de staatsobligaties de verwachtingen en de ingrepen inzake het monetaire beleid. In december schommelde de rente van de Duitse Bund op 10 jaar tussen 0,45% en 0,70%. Aan het begin van 2016 versnelde de daling doordat de markt verwachtte dat de ECB opnieuw zou ingrijpen, nadat Mario Draghi op 21 januari beloofde het monetaire beleid te zullen "herbekijken" op de vergadering van 10 maart. Daarbovenop kwamen nog het moeilijke jaarbegin voor de aandelenmarkten, de twijfels over de conjunctuur en de inflatie in de eurozone, die weer onder het nulpunt was gedaald. Al deze factoren zorgden ervoor dat de Duitse 10-jarige rente daalde tot 0,11% op 29 februari, net boven het dieptepunt van april 2015. De evolutie verliep daarna wat grilliger, onder impuls van diverse factoren: in de eerste plaats de winstneming telkens wanneer de rente onder de drempel van 0,10% dook of die benaderde; daarnaast ook de schommelingen van de Amerikaanse markten op dat moment; en ten slotte de ingrepen van het monetaire beleid van de ECB (verlaging van de richtrente; aankondiging van de uitbreiding van het aankopenprogramma in het kader van de kwantitatieve versoepeling naar bedrijfsobligaties). Op dat vlak vielen de reacties uiteen in twee kampen: "logisch" (dus een ontspanning van de rente) en "sceptisch", wat de twijfels over de relevantie en doelmatigheid van het monetaire beleid van de ECB weerspiegelt. Tegen die achtergrond sloot de Duitse rente op 10 jaar de periode af op 0,14%, een daling van 33 bp ten opzichte van eind november. De perifere markten werden getroffen door de turbulentie op de financiële markten van begin 2016, en de Spaanse en Italiaanse rente op 10 jaar bleef dan ook duidelijk achter tijdens de periode, met een ontspanning van respectievelijk 5 en 7 bp.

BNP PARIBAS GARANTIE KLIK FONDS 80%

KERNCIJFERS

ONTWIKKELING

	31/05/16	30/11/15	30/11/14
Aantal uitstaande participaties x 1.000	119	125	158
Vermogen in EUR mln	7	7	9
Intrinsieke waarde in EUR	58,44	59,41	58,96
Rendement %	(1,0)	1,2	2,2

VERSLAG VAN DE BEHEERDER (vervolg)

Beleggingsdoelstelling

BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80% streeft naar een zo hoog mogelijk rendement, waarbij de intrinsieke waarde ten minste gelijk is aan de Garantiewaarde. Op Klikmomenten zal de Garantiewaarde verhoogd worden met een deel van de stijging van de Prijs. Verdere details over het fonds vindt u in het (Aanvullend) prospectus van BNP Paribas Fund IV. Wij raden u aan ook hiervan kennis te nemen.

Index

Geen index.

Beleggingsbeleid

De beleggingen van BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80% bestaan uit twee componenten. De ene component is belegd in rentedragende waarden die de garantie veiligstellen. De andere component is belegd in een dynamisch beheerde portefeuille van opties op internationale aandelenindices (hierna te noemen derivatenportefeuille). Dit vermogen is momenteel belegd in BNP Paribas Plan International Derivatives Fund, dat eveneens belegt in opties op internationale aandelenindices. Iedere laatste beursdag van de maand kan de Garantiewaarde verhoogd (geklikt) worden.

Gedurende de verslagperiode is geen gebruik gemaakt van afgeleide instrumenten voor efficiënt portefeuillebeheer voor het afdekken van valuta- en marktrisico's en voor beleggingsdoeleinden.

Beleggingsresultaat

In de kerncijfers zijn onder andere opgenomen: de intrinsieke waarde per participatie en het absolute rendement per participatie.

Gedurende de verslagperiode is de Garantiewaarde per participatie onveranderd gebleven op EUR 49,82. De derivatenportefeuille is in ongeveer gelijke mate gespreid over de regio's Verre Oosten, Europa en Amerika. Binnen deze regio's is de optieportefeuille in ongeveer gelijke mate gespreid over een aantal geselecteerde landen. In de verslagperiode is binnen de regio Verre Oosten belegd in Australië, Hongkong en Japan, binnen de regio Europa in Duitsland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en, via de Dow Jones Euro Stoxx 50 Index, in Nederland, Finland, Spanje, Italië en België. Binnen de regio Amerika werd belegd in de Verenigde Staten.

BNP PARIBAS GARANTIE KLIK FONDS 80 %

HALFJAARCIJFERS

BALANS (voor winstbestemming)

EUR	31/05/16	30/11/15
Beleggingen		
Participaties in beleggingsinstellingen	(3) 999.706	1.176.960
Deposito's	(7) 5.809.291	6.110.933
Opties	(8) -	-
Vastrentende waarden	(9) -	-
	<u>6.808.997</u>	<u>7.287.893</u>
Vorderingen		
Vorderingen inzake toetredingen	212	-
	<u>212</u>	-
Overige activa		
Liquide middelen	<u>155.008</u>	<u>167.113</u>
Vorderingen en overige activa	<u>155.220</u>	<u>167.113</u>
Activa	<u><u>6.964.217</u></u>	<u><u>7.455.006</u></u>
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-
Schulden inzake uittredingen	-	4.410
Overige schulden en overlopende passiva	10.640	2.059
	<u>10.640</u>	<u>6.469</u>
Eigen vermogen		
Participatiekapitaal	(31) 4.593.259	4.966.131
Overige reserves	(33) 2.482.406	2.407.874
Onverdeeld resultaat	(35) (122.088)	74.532
	<u>6.953.577</u>	<u>7.448.537</u>
Overige passiva		
Liquide middelen	-	-
Passiva	<u><u>6.964.217</u></u>	<u><u>7.455.006</u></u>

BNP PARIBAS GARANTIE KLIK FONDS 80 %

WINST - EN VERLIESREKENING

	01/12/15	01/12/14
EUR	- 31/05/16	-31/05/15
Opbrengsten uit beleggingen		
Interest	45	151
Toe- en uittrappingsvergoeding	205	672
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(44.081)	(76.827)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>(76.647)</u>	<u>280.308</u>
Som der opbrengsten	(120.478)	204.304
Lasten		
Interest	8.623	1.174
Beheervergoeding*	(11.281)	(16.348)
Service fee	<u>4.268</u>	<u>5.329</u>
Som der lasten	1.610	(9.845)
Resultaat	<u>(122.088)</u>	<u>214.149</u>

* De beheervergoeding van de gelieerde beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt is hoger dan de beheervergoeding die het fonds zelf betaalt. De beheerder heeft hiervoor gecompenseerd, waardoor de post beheervergoeding negatief is.

KASSTROOMOVERZICHT

	01/12/15	01/12/14
EUR	- 31/05/16	-31/05/15
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	(122.088)	214.149
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	44.081	76.827
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	76.647	(280.308)
Aankopen	-	(38.432)
Verkopen	56.526	166.460
Mutatie deposito	301.642	699.967
Mutatie kortlopende vorderingen	(212)	1
Mutatie kortlopende schulden	<u>4.171</u>	<u>12.281</u>
	360.767	850.945
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Geplaatst	12.560	7.476
Ingekocht	<u>(385.432)</u>	<u>(1.325.558)</u>
	(372.872)	(1.318.082)
Netto kasstroom	(12.105)	(467.137)
Mutatie liquide middelen	(12.105)	(467.137)
Liquide middelen begin verslagperiode	<u>167.113</u>	<u>933.038</u>
Liquide middelen einde verslagperiode	155.008	465.901

BNP PARIBAS GARANTIE KLIK FONDS 80 %

TOELICHTING OP DE BALANS

EUR	31/05/16	30/11/15	31/05/15
Participatiekapitaal			
Begin verslagperiode	4.966.131	6.920.887	6.920.887
Geplaatst	12.560	14.676	7.476
Ingekocht	<u>(385.432)</u>	<u>(1.969.432)</u>	<u>(1.325.558)</u>
Einde verslagperiode	(31) 4.593.259	4.966.131	5.602.805
Overige reserves			
Begin verslagperiode	2.407.874	2.201.597	2.201.597
Van/naar onverdeeld resultaat	<u>74.532</u>	<u>206.277</u>	<u>206.277</u>
Einde verslagperiode	(33) 2.482.406	2.407.874	2.407.874
Onverdeeld resultaat			
Begin verslagperiode	74.532	206.277	206.277
Uitkering	-	-	-
Van/naar overige reserves	<u>(74.532)</u>	<u>(206.277)</u>	<u>(206.277)</u>
Resultaat verslagperiode	<u>(122.088)</u>	<u>74.532</u>	<u>214.149</u>
Einde verslagperiode	(35) (122.088)	74.532	214.149

BNP PARIBAS GARANTIE KLIK FONDS 80%

BELEGGINGEN

Aantal		Marktwaaarde EUR 1.000
Participaties in beleggingsinstellingen (3)		
86.780	BNPP Plan International Derivatives Fund	<u>1.000</u> 1.000
Deposito's (7)		
5.809.291	-0,42225% <1 maand *	<u>5.809</u> 5.809
Totaal beleggingen		<u>6.809</u>

* Cash deposito bij BNP Paribas Fortis SA/NV. De negatieve rente wordt veroorzaakt door de huidige lage rentestanden en 'overnight' deposito's als de bank deze aanhoudt bij de Europese Centrale Bank.

BNP PARIBAS FUND IV

HALFJAARCIJFERS

BALANS (voor winstbestemming)

EUR	31/05/16	30/11/15 *
Beleggingen		
Participaties in beleggingsinstellingen	(3) 999.706	1.176.960
Deposito's	(7) 5.809.291	6.110.933
Opties	(8) -	-
Vastrentende waarden	(9) -	-
	<u>6.808.997</u>	<u>7.287.893</u>
Vorderingen		
Vorderingen inzake toetredingen	<u>212</u>	-
	212	-
Overige activa		
Liquide middelen	<u>155.008</u>	<u>167.113</u>
Vorderingen en overige activa	<u>155.220</u>	<u>167.113</u>
Activa	<u><u>6.964.217</u></u>	<u><u>7.455.006</u></u>
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-
Schulden inzake uittredingen	-	4.410
Overige schulden en overlopende passiva	<u>10.640</u>	<u>2.059</u>
	10.640	6.469
Eigen vermogen		
Participatiekapitaal	(31) 4.593.259	4.966.131
Overige reserves	(33) 2.482.406	2.390.643
Onverdeeld resultaat	(35) <u>(122.088)</u>	<u>91.763</u>
	6.953.577	7.448.537
Overige passiva		
Liquide middelen	<u>-</u>	<u>-</u>
Passiva	<u><u>6.964.217</u></u>	<u><u>7.455.006</u></u>

* De finale uitkering voor het BNP Paribas Rente Gigant Garantie Fonds vond plaats op 25 november 2015 en is daarom niet meegenomen in de balans per 30 november 2015.

BNP PARIBAS FUND IV

WINST - EN VERLIESREKENING *

EUR	01/12/15 - 31/05/16	01/12/14 -31/05/15
Opbrengsten uit beleggingen		
Interest	45	151
Toe- en uitredingsvergoeding	205	3.358
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(44.081)	146.484
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>(76.647)</u>	<u>85.491</u>
Som der opbrengsten	(120.478)	235.484
Lasten		
Interest	8.623	1.174
Beheervergoeding	(11.281)	(2.557)
Service fee	<u>4.268</u>	<u>5.329</u>
Som der lasten	1.610	3.946
Resultaat	<u>(122.088)</u>	<u>231.538</u>

KASSTROOMOVERZICHT *

EUR	01/12/15 - 31/05/16	01/12/14 -31/05/15
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	(122.088)	231.538
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	44.081	(146.484)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	76.647	(85.491)
Aankopen	-	(38.432)
Verkopen	56.526	1.136.460
Mutatie deposito	301.642	699.967
Mutatie kortlopende vorderingen	(212)	1
Mutatie kortlopende schulden	<u>4.171</u>	<u>12.052</u>
	360.767	1.809.611
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Geplaatst	12.560	10.232
Ingekocht	<u>(385.432)</u>	<u>(2.232.209)</u>
	(372.872)	(2.221.977)
Netto kasstroom	(12.105)	(412.366)
Mutatie liquide middelen	(12.105)	(412.366)
Liquide middelen begin verslagperiode	<u>167.113</u>	<u>976.107</u>
Liquide middelen einde verslagperiode	155.008	563.741

* de vergelijkende cijfers voor de periode 01/12/14 - 31/05/15 bevatten ook de cijfers van BNP Paribas Rente Gigant Garantie Fonds welke op 18 november 2015 eindigde en waarvoor de finale uitkering op 25 november 2015 plaats vond.

TOELICHTING ALGEMEEN

BNP Paribas Fund IV is een besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Hierdoor is BNP Paribas Fund IV niet onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting en derhalve fiscaal transparant.

De nummers zoals vermeld bij de posten van de Balans verwijzen naar de desbetreffende nummers van de Toelichting op de Balans.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Waarderingsgrondslagen en grondslagen resultaatbepaling

Voor de waarderingsgrondslagen van activa en passiva en resultaatbepaling worden dezelfde grondslagen gehanteerd als in de meest recente jaarrekening.

Voor het jaarverslag met daarin de jaarrekening verwijzen wij naar www.bnpparibas-ip.nl.

Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder liquide middelen zijn posten begrepen welke vrij ter beschikking staan van de beleggingsinstelling, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

BNP PARIBAS FUND IV

TOELICHTING OP DE BALANS

EUR	31/05/16	30/11/15	31/05/15
Participatiekapitaal			
Begin verslagperiode	4.966.131	16.437.397	16.437.397
Geplaatst	12.560	18.685	10.232
Ingekocht	<u>(385.432)</u>	<u>(11.489.951)</u>	<u>(2.232.209)</u>
Einde verslagperiode	(31) 4.593.259	4.966.131	14.215.420
 Overige reserves			
Begin verslagperiode	2.390.643	43.982	40.206
Van/naar onverdeeld resultaat	<u>91.763</u>	<u>2.346.661</u>	<u>265.557</u>
Einde verslagperiode	(33) 2.482.406	2.390.643	305.763
 Onverdeeld resultaat			
Begin verslagperiode	91.763	261.781	265.557
Uitkering	-	2.084.880	-
Van/naar overige reserves	<u>(91.763)</u>	<u>(2.346.661)</u>	<u>(265.557)</u>
Resultaat verslagperiode	<u>(122.088)</u>	<u>91.763</u>	<u>231.538</u>
Einde verslagperiode	(35) (122.088)	91.763	231.538

TOELICHTING OP DE BALANS (vervolg)

Beleggingen

BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80% (zie ook pagina 12)

Bij dit fonds is ca.80% van de portefeuille passief belegd in een deposito. Deze is ondergebracht bij BNP Paribas Fortis SA/NV.

Voor een uitgebreidere toelichting wordt verwezen naar het prospectus van BNP Paribas Fund IV.

Eigen vermogen (31)

Inkoop en uitgifte van eigen participaties

De fondsen van BNP Paribas Fund IV hebben een open-end karakter. Elk fonds is bereid iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam is geopend (BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80%: iedere dag waarop de effectenbeurs van zowel Amsterdam als Luxemburg is geopend) (een 'waarderingsdag') haar eigen participaties in te kopen ofwel uit te geven tegen de geldende transactieprijs. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van een participatie van een fonds vermeerderd met een opslag (bij een per saldo toename van het vermogen van een fonds) dan wel verminderd met een afslag (bij een per saldo afname van het vermogen van een fonds). De transactieprijs van een fonds zal iedere waarderingsdag in euro worden vastgesteld en worden gepubliceerd op de website van de beheerder, onder 'Informatie Wet financieel toezicht'.

De op- en afslag wordt door een fonds uitsluitend gebruikt ter dekking van de kosten van het toe- en uittreden van participanten en komt ten gunste van het vermogen van het betreffende fonds. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van de onderliggende beleggingen en eventueel marktimpact. De beheerder heeft de mogelijkheid de op- en afslagen te wijzigen.

Op- en afslagen (per 31/05/16):

	Actuele opslag	Actuele afslag
BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80%	0,05%	0,05%

Orders worden éénmaal per waarderingsdag afgewikkeld tegen de door de beheerder vastgestelde transactieprijs. Orders die vóór 8.45 uur bij het fonds zijn ingelegd, de zogeheten 'cut-off time' (het 'afslagmoment'), worden de eerstvolgende waarderingsdag ('T') uitgevoerd tegen de op die dag T door de beheerder bekendgemaakte transactieprijs. Orders die na het afslagmoment worden ingelegd, worden de daaropvolgende waarderingsdag uitgevoerd. De afwikkeling van de orders vindt één werkdag na de betreffende waarderingsdag plaats.

Overige reserves (33)

Het resultaat van het voorgaande boekjaar wordt toegevoegd aan de overige reserves.

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING**Interest**

Dit betreft de interestbaten op deposito's en overige banktegoeden.

Toe- en uittredingsvergoeding

Hieronder zijn opgenomen de inkomsten verkregen uit de opslag bij een per saldo uitgifte van participaties van een fonds dan wel de afslag bij een per saldo inkoop van participaties van een fonds.

Kosten en vergoedingen**- Beheervergoeding**

Door de beheerder wordt een vergoeding voor beheerkosten in rekening gebracht waarmee de kosten van de vermogensbeheerder worden betaald. De beheervergoeding wordt op dagbasis berekend over het vermogen van het fonds en maandelijks zonder BTW ten laste van het resultaat van het fonds gebracht.

Indien wordt belegd in beleggingsinstellingen beheerd door BNP Paribas Investment Partners ('gelieerde beleggingsinstellingen') wordt geen dubbele beheervergoeding in rekening gebracht. Indien de beheervergoeding van de gelieerde beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt hoger is dan het percentage beheervergoeding zoals vermeld in het prospectus dan compenseert de beheerder het fonds voor het verschil. Hierdoor kan de post beheervergoeding negatief zijn.

Resultaat per participatie (EUR) *

	01/12/15 - 31/05/16	01/12/14 - 31/05/15
BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80%	(1,00)	1,22

* Het resultaat per participatie wordt berekend door het nettoresultaat over de verslagperiode te delen door het gemiddelde aantal uitstaande participaties. Het gemiddeld aantal uitstaande participaties wordt berekend als de som van de uitstaande participaties gedeeld door het aantal waarnemingen.

Amsterdam, 29 juli 2016

De beheerder,
BNP Paribas Investment Partners Nederland N.V.

OVERIGE GEGEVENS

Bestuurdersbelangen

Op 1 december 2015 en op 31 mei 2016 hadden de bestuurders van de beheerder van de beleggingsinstelling geen persoonlijke belangen bij de beleggingen van BNP Paribas Garantie Klik Fonds 80%.

