

BNP PARIBAS OBAM N.V.



MAANDRAPPORTAGE APRIL 2020

PERFORMANCE OVERVIEW

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM NV	11,61	-9,17	-8,33	4,85	8,27	7,93	8,60
MSCI AC WORLD (NR)	10,91	-10,93	-10,78	-2,75	4,25	4,84	6,48
Excess return	0,70	1,76	2,45	7,60	4,02	3,09	2,13

Historisch rendement (%)	2019	2018	2017	2016	2015
BNP Paribas OBAM N.V.	40,23	-6,36	15,24	3,35	17,67
MSCI AC WORLD (NR)***	28,93	-4,85	8,89	11,09	8,76
Extra Rendement	11,30	-1,51	6,34	-7,74	8,91

Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16
BNP Paribas OBAM N.V.	4,85	14,12	6,13	18,69	-2,81
MSCI AC WORLD (NR) ***	-2,75	13,26	2,90	21,10	-7,71
Extra Rendement	7,60	0,86	3,24	-2,41	4,90

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)		24,25	21,25	16,21	18,76
Benchmark volatiliteit(%)		25,49	22,04	15,03	15,31
Tracking error (%)		3,78	3,44	2,74	3,90
Informatie ratio		2,06	2,21	1,47	0,79
Rendement voor kosten (in EUR)					0,21

* 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

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

INTERNATIONALE MARKTONTWIKKELINGEN

- ▶ De gevolgen van de Covid-19-pandemie - en de lock-downs die bijna overal ter wereld zijn ingesteld - beïnvloeden duidelijk de economische indicatoren. In april bleven de indices van de bedrijfsenquêtes verder instorten, met name in de diensten-, handel- en horecasector. Het consumentenvertrouwen daalde sterk doordat de werkloosheid sterk begon te stijgen. Toen het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zijn World Economic Outlook uitbracht, sprak het over "de Grote Afsluiting" en gaf het aan dat het "de ergste economische recessie sinds de Grote Depressie" zou veroorzaken. Een herstel wordt verwacht in 2021 (+5,8%) maar zal het BBP onder de trend van het pre-virus laten.
- ▶ Wereldwijde bezorgdheid over de vraag leidde tot een daling van de olieprijs, verergerd door technische factoren op de termijnmarkt voor West Texas Intermediate (WTI). De prijs van een vat ruwe olie daalde op 20 april tot onder nul en sloot af en eindigde de maand op 18,8 dollar, een daling met 8% ten opzichte van eind maart. Brent-ruwe olie eindigde de maand boven



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

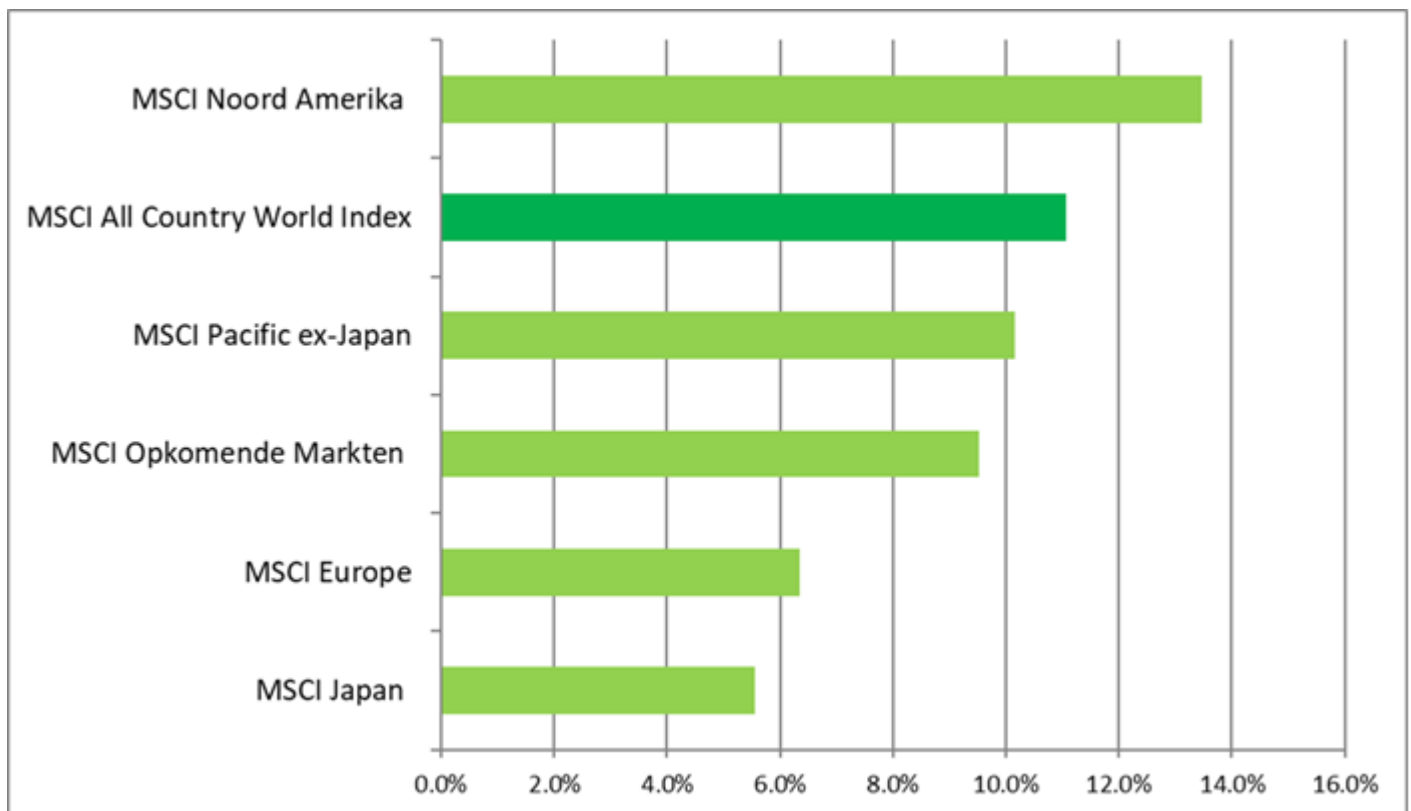
\$25 /vat, een stijging van 11% voor de maand, terwijl naar verwachting op 1 mei een productievermindering van bijna 10 miljoen vaten/ dag door OPEC en haar belangrijkste partners (OPEC+) in werking treedt.

- ▶ In de **Vereinigde Staten** kromp het BBP volgens voorlopige ramingen met 4,8% op jaarbasis in het eerste kwartaal. Dit was de grootste daling sinds het vierde kwartaal van 2008, dit terwijl de economie pas vanaf medio maart geraakt werd. De particuliere consumptie (vooral van duurzame goederen en diensten) en de bedrijfsinvesteringen zijn fors gedaald met respectievelijk 7,6% en 8,6%. De bijdrage van voorraden was negatief in het eerste kwartaal, maar grootschalige voorraadopbouw lijkt waarschijnlijk in het tweede kwartaal. De overheidsuitgaven ter ondersteuning van de activiteiten werden pas aan het einde van het kwartaal uitgevoerd, wat de zwakke groei verklaart (+0,7%). Gezien de scherpe, hevige verslechtering van de bedrijfsenquêtes en de duizelingwekkende stijging van de werkloosheid in april, lijkt de krimp van het BBP in het tweede kwartaal veel erger te zijn dan in het eerste kwartaal, wat de voorzichtigheid van de Fed verklaart. Monetair beleid wordt voorlopig 'gepast' geacht, maar Fed-voorzitter Jerome Powell gaf aan dat dit zou kunnen veranderen. Hij zei: "Het is heel goed mogelijk dat de economie meer steun van ons allemaal nodig heeft om het herstel krachtig te maken". Hij uitte zijn bezorgdheid over de 'aanzienlijke (middellange termijn) risico's' van de pandemie voor de Amerikaanse economie.
- ▶ In de **eurozone** was de president van de Europese Centrale Bank (ECB) zeer voorzichtig over de economische situatie, wat duidde op een krimp van het BBP in de eurozone van 5% tot 12% in 2020. Het BBP in het eerste kwartaal daalde met 3,8% ten opzichte van het voorgaande kwartaal en met 3,3% op jaarbasis. De verslechtering van de bedrijfsenquêtes wekt de vrees voor een nog sterkere daling in het tweede kwartaal. Volgens de voorlopige raming daalde in april de samengestelde PMI van de eurozone (mening van de inkoopmanagers van de verwerkende industrie en diensten) tot 13,5 (29,7 in maart), een historisch dieptepunt in een reeks die begint in juli 1998. Markit, die dit uitvoert enquête, wees uit dat het samengestelde PMI-niveau van april kan worden geassocieerd met een kwartaalinkrimping van het BBP van 7,5%. De inflatie daalde in april tot 0,4% op jaarbasis, terwijl de energieprijzen met meer dan 9% op jaarbasis daalden. In haar persbericht zei de ECB dat de belangrijkste rentetarieven van de ECB op hun huidige of lagere niveau zullen blijven totdat de centrale bank de inflatievooruitzichten stevig ziet bewegen naar een niveau dat voldoende dichtbij, maar beneden 2% ligt binnen haar projectiehorizon.
- ▶ De Bank of **Japan** (BoJ) kondigde op 27 april aan dat het haar aankopen van activa zou verhogen - een besluit dat al werd verwacht vanwege de bestaande geruchten. Tijdens zijn persconferentie zei de gouverneur van de BoJ dat het tijd zou kosten om de inflatiedoelstelling (2%) te halen, en dat hoewel aankopen van Japanse staatsobligaties agressief en onbeperkt zouden zijn, ze geen monetaarisering van schulden zouden vormen. De BoJ wil liquiditeit in de markt verzekeren en haar beleid van rentecurve-beheersing voortzetten. Gouverneur Haruhiko Kuroda gaf ook aan dat de BoJ niet zou aarzelen om indien nodig verdere actie te ondernemen en dat een renteverlaging een optie bleef. Kortom, hij weerspiegelde een zeer accommoderend beleid en toon. De gouverneur herinnerde zijn toehoorders er verder aan dat het begrotingsbeleid en het monetaire beleid elkaar wederzijds versterken in een tijd waarin de economische impact van de pandemie op Japan aanzienlijk is. De samengestelde PMI-index daalde tot een historisch dieptepunt als gevolg van de ineenstorting van de dienstenactiviteit, aangezien de beheersmaatregelen in het land op 7 april in een aantal dichtbevolkte gebieden begonnen en vervolgens werden uitgebreid tot het hele land. De prijscomponent van de enquête wees op deflatoire druk.
- ▶ De economische indicatoren die in april in **China** zijn gepubliceerd, illustreren enkele van de bijzonderheden van deze crisis. Ten eerste de grote omvang, met een BBP-krimp van 6,8% op jaarbasis in het eerste kwartaal. Deze krimp was sterker dan verwacht en natuurlijk totaal ongekend, als gevolg van een gelijktijdige vraag- en aanbodschok. In maart ging het relatief snelle herstel van de productie niet gepaard met een vergelijkbaar herstel van investeringen of consumptie. De voorwaarden voor een V-vormig herstel lijken dan ook niet aanwezig, vooral omdat de Chinese groei in het tweede kwartaal zal lijden onder de wereldwijde vertraging. Het 'officiële' PMI-onderzoek van het Nationaal Bureau voor de Statistiek toonde in april een opleving van de non-manufacturing-index (van 52,3 naar 53,2), waardoor de samengestelde index ondanks de daling kon terugkeren naar het niveau van december (53,4). Het andere PMI-onderzoek van China (Market Caixin) toonde een daling van de productieactiviteit (49,4 na 50,1), opnieuw als gevolg van de ineenstorting van de export. De monetaire en fiscale inspanningen in China zijn veel kleiner gebleven dan elders. De centrale bank (PBoC) heeft verschillende tarieven verlaagd om krediet te ondersteunen, maar deze beperkte bewegingen laten ruimte voor actie tegen andere beleidsrentes.
- ▶ Na in maart in een achtbaan te hebben gereden, herstelden de wereldwijde **aandelen** zich in april en boekten een maandelijkse winst van 10,6% (MSCI AC World-index in Amerikaanse dollars). De daling sinds het begin van het jaar werd dus teruggebracht tot 13,5%. Aandelen uit opkomende markten wonnen in april opnieuw met 9,0% (MSCI Emerging Index in USD), wat neerkomt op een daling van 17% vanaf eind 2019. De stijging van aandelenmarkten in april, kan worden verklaard door de talrijke economische steunmaatregelen die versterkt zijn tijdens de maand en door de hoop die in de tweede helft van de maand opkwam van een herstel van de activiteit. In veel westerse landen begonnen regeringen in april of mei te praten over de geleidelijke versoepeling van de lock-downs.

De impliciete versoepeling van reisbeperkingen, als gevolg van iets bemoedigender nieuws op medisch gebied (lagere groei in het aantal nieuwe infecties en sterfgevallen), heeft bijgedragen aan de betere prestatie van aandelen.

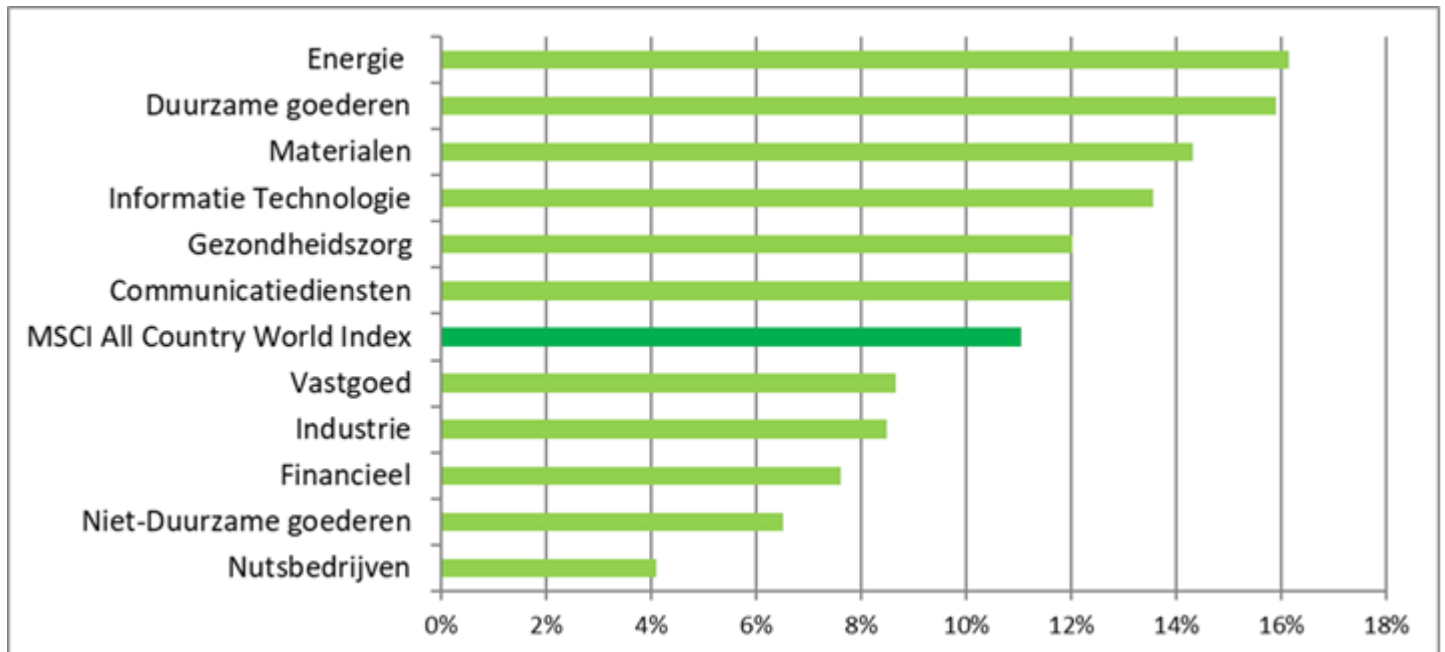
De betere berichten kwamen met name uit Europese landen die zwaar werden getroffen door de pandemie zoals Italië en Spanje en een vorm van stabilisatie op hoog niveau in de VS richting eind april. Hoewel de voortgang van onderzoek naar behandelingen en vaccins nog steeds in een beginstadium is, leek een deel van de nieuwsstroom veelbelovend voor investeerders. Tegen deze achtergrond hebben aandelen niet geleden onder de opeenstapeling van sterk neerwaartse economische indicatoren, zoals ze de afgelopen weken anders zouden hebben gehad. De publicatie van BBP-ramingen over het eerste kwartaal in de VS en de eurozone droeg echter eind april bij tot de daling van de markten. De aandelenrally in april werd breed gedragen, waarbij de belangrijkste indices hun hoogste niveau sinds 10 maart bereikten. Amerikaanse markten presteerden het beste: +12,7% voor de S&P500, +15,4% voor de Nasdaq, gestimuleerd door de groei van de internetreuzen, waarvan de daling vanaf eind 2019 slechts 0,9% bedraagt. De Nikkei 225-index herstelde 6,7% en de EuroStoxx50, 5,1%. Wereldwijd presteerden cyclische sectoren doorgaans beter dan de defensieve aandelen en financiële instellingen. Cyclische consumentengoederen en energie gingen voorop.

MSCI RENDEMENTEN IN APRIL 2020 (% IN EUR)



Bron: MSCI

MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN IN APRIL 2020 (% IN EUR)



Bron: MSCI

TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in april met **11,61%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **10,91%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentieindex met 70bp* voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Op netto basis was het rendement voor het fonds 11,57%.
- ▶ De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement. Op sectorniveau kwamen de bijdragen van de sectoren financiële waarden (129bp), materialen (42bp) en communicatie services (32bp). Bij de aandelenkeuzes deden Paypal (65bp), Amazon (33bp) en Svb Financial Group (31bp) het goed.
- ▶ De keuzes in de sectoren niet-duurzame consumptiegoederen (-36bp), nutsbedrijven (-28bp) en industrie (-16bp) stelde teleur. Bij de aandelen vielen Anheuser Busch Inbev (-36bp), Nestle (-19bp) en SAP (-17bp) tegen.

*bp=basis punten

BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In de sector gezondheidszorg werd **Bristol-Myers Squibb** (Bristol) gekocht en **Intuitive Surgical** verkocht. Na de overname van Celgene, behoort Bristol tot de grootste farmaceuten van Amerika. De komende 4 jaar verwachten we dat het bedrijf meer dan 40 miljard aan vrije kasstromen zal kunnen genereren (45% van de marktkapitalisatie). Bovendien zal door de combinatie van Celgene en Bristol een krachtige oncologie/hematologie-franchise ontstaan. Deze positieve ontwikkelingen zitten naar onze mening nog onvoldoende in de prijs van het aandeel verdisconteerd. Intuitive Surgical werd verkocht nadat het aandeel zeer snel na onze aankoop met 35% steeg. Ondanks de zeer sterke fundamenten van het bedrijf (wereldwijde technologieleider op het gebied van robot ondersteunde, minimaal invasieve chirurgie), zien we na de recente stijging geen opwaarts potentieel meer in het aandeel.
- ▶ In de sector duurzame consumptiegoederen werd **Service Corporation** gekocht. Het aandeel hadden we begin maart nog verkocht, nadat het aandeel sterk opgelopen was, ondanks dat het Corona virus zich wereldwijd al begon te verspreiden. Sindsdien corrigeerde het aandeel met 30% en zien we het risico-rendements profiel weer aantrekkelijk aangezien de onderliggende fundamenten van het bedrijf sterk blijven en we slechts twee kwartalen van wat lagere groei verwachten.

- ▶ In de sector niet-duurzame consumptiegoederen werd **Anheuser Busch Inbev** verkocht. Anheuser wordt sterk geraakt door de Corona pandemie en we verwachten dat het herstel voor het bedrijf langer kan gaan duren dan eerder verwacht. Daarbij zien we een verdere negatieve aanpassing van de winstgroei, zeker nu ook Brazilië en andere opkomende markten hard geraakt worden door Corona.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

Nadat het sentiment op aandelenmarkten in februari drastisch verslechterde en indicies wereldwijd in 6 weken tijd met zo'n 30% corrigeerden, verbeterde het sentiment in april. Beleggers verwachten dat de piek van het aantal nieuwe besmettingen nabij is en dat verschillende landen langzaam maar zeker de lock-downs zullen gaan verlichten. Tevens is de verwachting dat centrale banken en overheden met steunprogramma's zullen blijven komen, wat ook bijdraagt aan het positievere sentiment.

Het blijft verder een grote onzekerheid hoe groot de impact van het virus op de wereldwijde economische groei zal zijn, aangezien we nog niet weten hoe lang het virus disruptie zal blijven veroorzaken. De economische gevolgen zijn op dit moment van ongekende proporties, er wordt ervan uit gegaan dat de aankomende (kortstondige) wereldwijde recessie dieper zal zijn dan tijdens de financiële crisis, de werkloosheid in de VS kan oplopen tot 20% waarna vanaf eind dit jaar een (fors) herstel zal optreden. Uiteindelijk zal alles afhangen hoe lang en hoe sterk het virus de samenleving blijft domineren en landen in een vorm van lock-down blijven waarbij uiteindelijk een vaccin voor echte stabiliteit zal moeten gaan zorgen. Financiële markten zullen zoals altijd vooruitkijken. Positieve berichten rondom medicijnen tegen Corona, de komst van een vaccin, het geleidelijk afbouwen van de lock-downs en 'social distancing' kan het extreem negatieve sentiment doen verbeteren. Het grootste risico is dat er een tweede golf aan besmettingen komt als landen weer opengaan, wat weer tot nieuwe lock-downs zou kunnen leiden. Dit risico zit op dit moment niet ingeprijsd in aandelenmarkten.

De verwachting dat vanaf de 2^e helft van 2020 weer een sterk herstel van de economische groei op kan treden, lijkt momenteel te positief. De impact op bedrijfswinsten zal significant zijn, waarbij waarschijnlijk het tweede kwartaal het meest negatief zal zijn. Verder zal het vertrouwen van consumenten om te besteden en bedrijven om te investeren nog even op zich laten wachten waardoor een echt herstel pas in 2021 te verwachten is, als er hopelijk ook een vaccin gereed is. Beleggers zullen wel voor die tijd hierop gaan inspelen, tot die tijd verwachten we dat de hoge volatiliteit op de aandelenbeurzen zal blijven aanhouden gezien de sterke mate van onzekerheid.

Op de wat langere termijn zullen de geldstromen van obligatie- en spaargeld naar aandelenmarkten weer terug gaan komen (gedreven door de inmiddels in vele landen nog steeds negatieve lange kapitaalmarktrente en extreem lage spaarrente). Er zullen ook wat langere termijneffecten van de huidige pandemie op verschillende sectoren gaan komen. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan werknemers die in de toekomst meer thuis zullen gaan werken (veel meer vraag naar data) en er zal waarschijnlijk een verdere vorm de-globalisering gaan komen waarbij landen minder afhankelijk willen gaan zijn van import. Vaak zorgen dit soort crisissituaties ervoor dat bepaalde trend die al speelden, versneld zullen gaan worden. Andere onzekerheden die in 2020 nog spelen zijn; de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen, de slepende Brexit kwestie en oplopende geopolitieke spanningen.

Juist in tijden van hoge onzekerheid is het van belang om de focus binnen het fonds te behouden. We blijven ons richten op bedrijven met; sterke bedrijfsmodellen, hoge duurzaamheidsstandaarden, robuuste winstgevendheid, en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. Deze bedrijven zullen sterker uit de huidige crisis gaan komen. De huidige correctie biedt ook kansen om aandelen van bedrijven met zeer sterke bedrijfsmodellen te kopen waarvan de waardering in het verleden altijd een struikelblok was. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening te vinden in de consumptiegoederen, informatietechnologie en gezondheidszorg sector. Het fonds heeft geen posities in energie en is onderwogen in financiële diensten en industrie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en neutraal in de VS. De opkomende markten en Japan zijn onderwogen.

Kenmerken

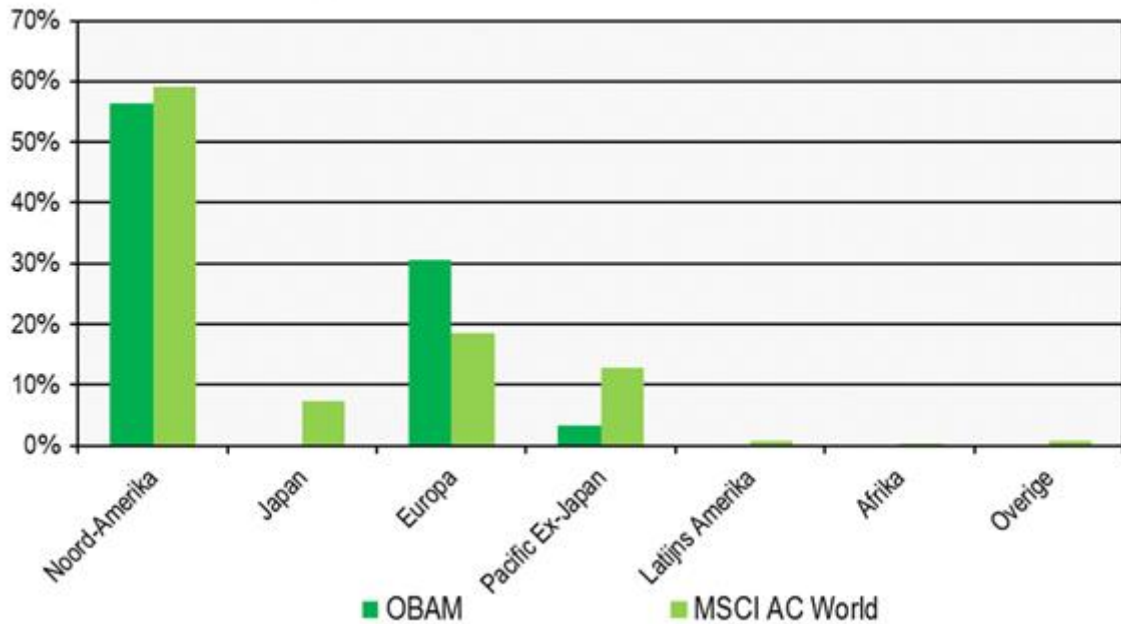
Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N.V.
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N.V.
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas AM
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 januari t/m 31 december
Beheerkosten:	0,50% per jaar
Benchmark:	MSCI AC World index
Valuta:	euro
ISIN code:	NL0006294035
Koersgegevens:	Het Financieele Dagblad De Telegraaf Teletekst pagina 524/03 www.bnpparibas-am.nl www.OBAM.nl
Op- en afslag	0,25%
Datum van laatste dividenduitkering:	13 juni 2019
Dividend (bruto):	EUR 1,20

10 grootste posities (30 april 2020)

Microsoft	5.15%
Alphabet	4.89%
Amazon	4.65%
Paypal	4.46%
ASML	3.93%
SAP	3.89%
Koninklijke Ahold	3.70%
Apple	3.65%
UnitedHealth Group	3.45%
Nestle	3.41%

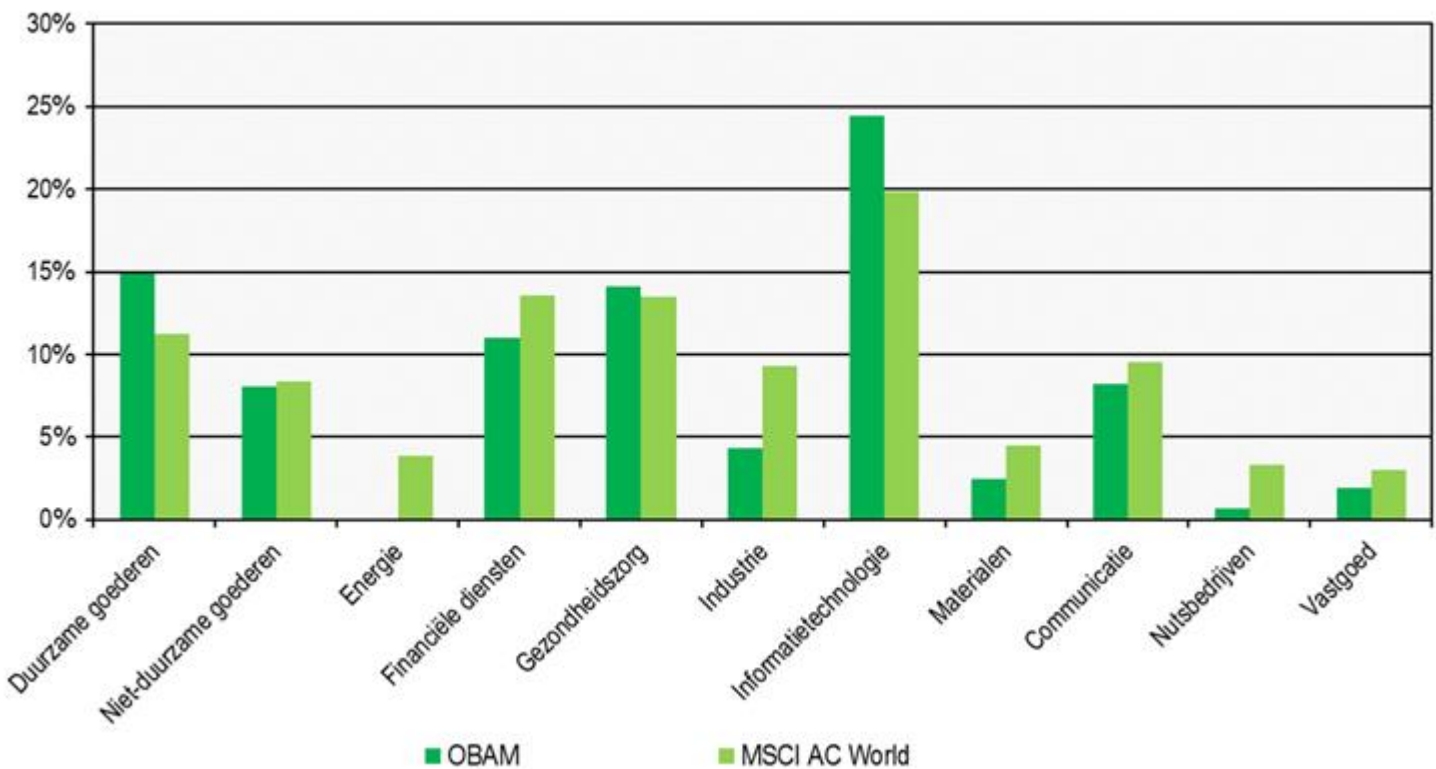
Aantal posities in de portefeuille:	44
Aantal uitstaande deelbewijzen:	11,050,425
Active share versus index	84%

Geografische allocatie per 30.04.2020



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

Sectorallocatie per 30.04.2020



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

PERFORMANCE OVERVIEW

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	11,57	-9,29	-8,48	4,32	7,73	7,39	7,90
MSCI AC WORLD (NR)***	10,91	-10,93	-10,78	-2,75	4,25	4,84	6,48
Extra Rendement	0,66	1,65	2,30	7,07	3,48	2,55	1,43

Historisch rendement (%)	2019	2018	2017	2016	2015
BNP Paribas OBAM N.V.	39,52	-6,83	14,66	2,83	17,08
MSCI AC WORLD (NR)***	28,93	-4,85	8,89	11,09	8,76
Extra Rendement	10,60	-1,99	5,76	-8,26	8,32

Historisch rendement (%) 1 mei t/m 30 april	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16
BNP Paribas OBAM N.V.	4,32	13,55	5,59	18,09	-3,30
MSCI AC WORLD (NR) ***	-2,75	13,26	2,90	21,10	-7,71
Extra Rendement	7,07	0,28	2,70	-3,01	4,41

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	24,25	21,25	16,20	15,13	19,59
Benchmark volatiliteit(%)	25,49	22,04	15,03	14,11	15,31
Tracking error (%)	3,78	3,44	2,74	3,90	10,23
Informatie ratio	1,92	2,06	1,27	0,65	0,14

Rendement (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

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

DISCLAIMER

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. (adres: Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam) ("BNPP AM NED"), is een (vermogens)beheerder geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Dit materiaal dient enkel ter informatie en kan niet worden aangemerkt als:

1. een voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven, en
2. een (geïndividualiseerd) beleggingsadvies.

BNP Paribas OBAM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht. Voor dit product is een prospectus alsmede de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom, lees hem en raadpleeg de meest recente financiële rapporten voordat u het product koopt. Het prospectus, de EBi alsmede overige informatie zijn verkrijgbaar bij BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via www.bnpparibas-am.nl.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht.

De lopende kosten van BNP PARIBAS OBAM bedragen 0,61% op 31 december 2019. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

BNPP AM NED heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de juistheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten. De in dit materiaal opgenomen opinies zijn het oordeel van BNPP AM NED op een specifiek moment en kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNPP AM NED is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

Alle informatie waarnaar wordt verwezen in dit materiaal is beschikbaar op www.bnpparibas-am.nl