



Asset Allocatie Consensus

RAPPORT

Mei 2020
Jaargang 7
Issue 89

Inhoud

Inhoud	2
Samenvatting mei 2020	3
Fixed Income na 7,5 jaar naar neutraal.....	3
Voor mei zijn de volgende asset allocatie aanpassingen:	4
Asset Allocatie Consensus Webinar: 14 mei om 15 uur	5
Asset Allocatie	6
Asset Allocatie aanbevelingen en rangschikking	6
Asset Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	7
Overzicht van de rendementen van de asset classes per eind april 2020	8
Aandelen	10
Regio Allocatie aanbevelingen en rangschikking	10
Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	11
Overzicht van de rendementen van de regio's per eind april 2020.....	12
Sector Allocatie aanbevelingen en rangschikking*	14
Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	16
Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind april 2020.....	16
Obligaties	19
Credit Allocatie aanbevelingen en rangschikking	19
Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus.....	20
Overzicht rendementen van obligatiecategorieën per eind april 2020.....	20
Gastbijdrage – BNP Paribas AM	22
From exclusion to integration	23
Werkwijze Alpha Research	25
Asset Allocatie Research Partijen	26
Global Sector Allocatie Research Partijen.....	27
Asset Allocatie Kwalificatie	28

Samenvatting mei 2020

Datum: 11 mei 2020

Fixed Income na 7,5 jaar naar neutraal

Na **7,5 jaar** verhoogt de consensus de aanbeveling voor **fixed income** van onderwegen naar **neutraal**. Slaat de consensus daarmee de weg in van een risk off modus? Daar ziet het er voorlopig nog niet naar uit.

Dat de maatregelen tegen de verspreiding van het coronavirus een grote economische impact hebben, daar is iedereen wel van doordrongen. Ook als de beperkingen in de komende maanden worden opgeheven, is een snel economisch herstel verre van zeker. Toch lijken beleggers optimistisch te zijn in aanloop naar de publicatie van de cijfers over het eerste kwartaal. **De aandelenmarkt** steeg in april namelijk **10,84%**. April 2020 is daarmee een van de beste maanden ooit voor aandelen. De steunplannen van regeringen en centrale banken bieden uiteraard een goede steun. Ook wordt de berichtgeving over de corona-uitbraak in veel regio's positiever. In de meeste Europese landen vertoont het aantal coronabesmettingen en ziekenhuisopnames een dalende lijn.

De grote vraag is nu of de huidige koersniveaus de **verwachte winstdalingen** kunnen doorstaan. De **consensus** is vooralsnog **niet negatief** over aandelen. In april werd de aanbeveling weliswaar verlaagd naar **neutraal**, maar deze positie blijft intact.

Bij een regiokeuze blijken beleggers een voorkeur voor de **VS** te hebben, waar de aandelenmarkt in april **13,0%** steeg. Het is nu ook de enige regio waarvoor de consensus een positieve aanbeveling heeft. **Emerging Markets** verliest na negen maanden zijn positieve aanbeveling en gaat terug naar **neutraal**.

De Amerikaanse regio huisvest veel **Health Care** en **Technology** aandelen, sectoren die het afgelopen maand goed deden en ook YTD de enige sectoren zijn die een bescheiden plus kunnen laten zien. De **consensus** adviseert voor beide sectoren een overweging. Ondanks de dramatische ontwikkelingen voor de olieprijs handhaaft de consensus een neutraal advies voor de **energiesector**. Tegenover de opvallend positieve maandperformance van +16,64% staat nog een YTD-resultaat van -34,15%.

Fixed Income deed het opnieuw goed met maandresultaat van 2,88% en 4,18% YTD.

Opvallend: na 7,5 jaar verhoogt de consensus de aanbeveling voor deze asset class van onderwegen naar **neutraal**. In tijden van onzekerheid in combinatie met opkoopprogramma's van centrale banken verklaarbaar. Naast **Emerging Markets Debt** geeft de consensus nu ook voor **Corporate Bonds** een positieve aanbeveling.

Eelco Ubbels, RBA

Voor mei zijn de volgende asset allocatie aanpassingen:

Class	Opmerkingen
Asset Allocation	<ul style="list-style-type: none"> • Bonds van onderwogen naar neutraal.
Bonds	<ul style="list-style-type: none"> • Corporate bonds van neutraal naar overwogen.
Regio	<ul style="list-style-type: none"> • Emerging Markets van neutraal naar overwogen.
Sector	<ul style="list-style-type: none"> • Consumer Discretionary van onderwogen naar neutraal • Communication Services van neutraal naar overwogen.

Overview aanbevelingen

Onderwogen	Neutraal	Overwogen
	Equities, Bonds, Real Estate, Commodities, Cash	
	Europe, Japan, Pacific ex Japan, Emerging Markets	America
Financials, Industrials, Utilities	Consumer Discretionary, Energy, Materials, Consumer Staples	Information Technology, Healthcare, Communication Services
Government Bonds	Inflation Linked Bonds, High Yield	Corporate Bonds, Emerging Markets Debt

Asset Allocatie Consensus Webinar: 14 mei om 15 uur

Samen met Aegon Asset Management gaan wij op donderdag 14 mei de Asset Allocatie Consensus doornemen. Olaf van den Heuvel, CIO Aegon AM, en Robert-Jan van der Mark, Co-Manager Kames Diversified Growth Strategies, zullen beiden hun inzichten geven en in gesprek gaan over de huidige aanbevelingen van de Consensus.

We zullen op zoek gaan naar de argumenten waarom juist nu de beleggingscategorie obligaties van onderwogen naar neutraal gaat, maar ook de specifieke asset class commodities, waarbij we in april zelfs een negatieve olieprijs hebben gezien, zullen we onder de loep nemen.



Tijdens het webinar is er de gelegenheid om vragen te stellen, zowel over de consensus, als multi-asset vragen voor Olaf van den Heuvel en vragen over commodities voor Robert-Jan van der Mark.

Meld u hieronder aan om er donderdag 14 mei bij te zijn!

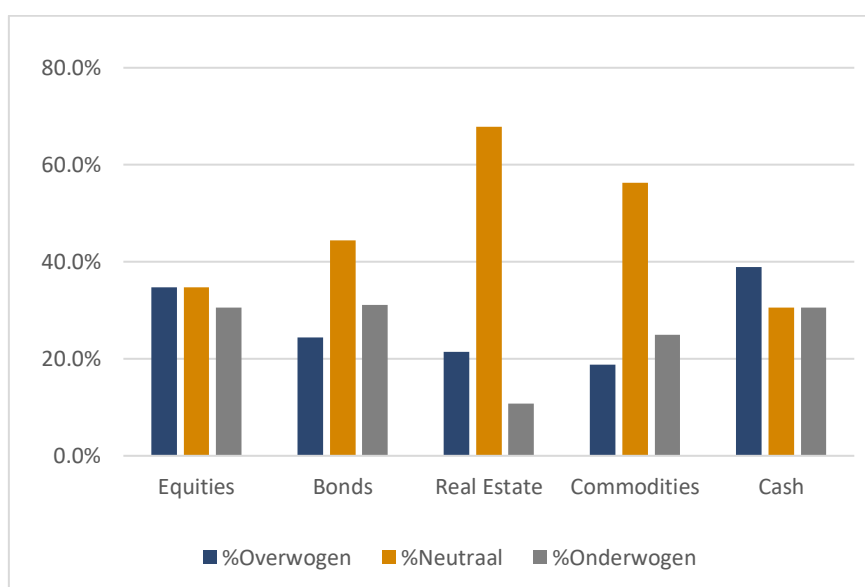
[Aanmelden Asset Allocatie Consensus Webinar](#)

Asset Allocatie

Asset Allocatie aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Real Estate	↑	Neutraal	=	3
2	Cash	↓	Neutraal	=	1
3	Equities	↓	Neutraal	=	2
4	Commodities	↑	Neutraal	=	4
5	Bonds	↑	Neutraal	↑	5

*De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.
De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.
De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance*



Aandelen handhaaft als asset-class zijn neutrale aanbeveling. **Bonds** gaat na 7,5 jaar een negatieve aanbeveling te hebben gehad naar neutraal. **Real Estate** neemt aan de top van de ranking de plaats van **Cash** in.

- **Real Estate** blijft met 67,66% duidelijk neutraal, maar mede door een daling van het aantal negatieve aanbevelingen van 15,38% naar 10,71%, komt deze asset class nu bovenaan te staan.
- **Cash** verliest opnieuw een aantal positieve aanbevelingen. De meningen zijn verdeeld: 38,89% is positief, 30,56% is negatief. De positieve aanbevelingen daalden met 10,93% naar 41,18%.
- **Equities** handhaaft zijn neutrale aanbeveling. Het aantal positieve aanbevelingen daalt van 37,78% naar 34,69%, terwijl ook de negatieve aanbevelingen toenemen: van 28,89% naar 30,61%. Ook bij deze asset class zijn de meningen nu verdeeld.
- Ook **Commodities** blijft met een meerderheid van 56,25% neutraal. Wel nemen de negatieve aanbevelingen met 8,75% toe naar 18,75%.
- De verwachtingen voor **Bonds** zijn plotseling gestegen. De vorige maand zagen we nog een daling bij de positieve aanbevelingen, nu stijgen deze van 13,51% naar 24,44%. De negatieve aanbevelingen dalen van 43,24% naar 31,11%. Na 7,5 jaar resulteert dit in een opwaardering van onderwegen naar neutraal.

Asset Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Asset Allocatie Award bekend:

Aberdeen Standard Investments

Hier staat de laatste [Global Outlook](#) van Aberdeen Standard Investments op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de asset classes per eind april 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI ACWI ETF	10.84	-10.96
State Street Global Aggregate Bond Index Fund I	2.88	4.18
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	7.21	-22.62
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust	-9.44	-46.55

Bron: Lipper, performance data t/m 30 april 2020

Uitsplitsing consensus per asset class

1	Real Estate		
Onderwogen	10.71%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	67.86%	Consensus	Neutraal
Overwogen	21.43%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

2	Cash		
Onderwogen	30.56%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	30.56%	Consensus	Neutraal
Overwogen	38.89%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

3	Equities		
Onderwogen	30.61%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	34.69%	Consensus	Neutraal
Overwogen	34.69%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

4	Commodities		
Onderwogen	25.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	56.25%	Consensus	Neutraal
Overwogen	18.75%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

5	Bonds		
Onderwogen	31.11%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	44.44%	Consensus	Neutraal
Overwogen	24.44%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in mei 2020		

Aandelen

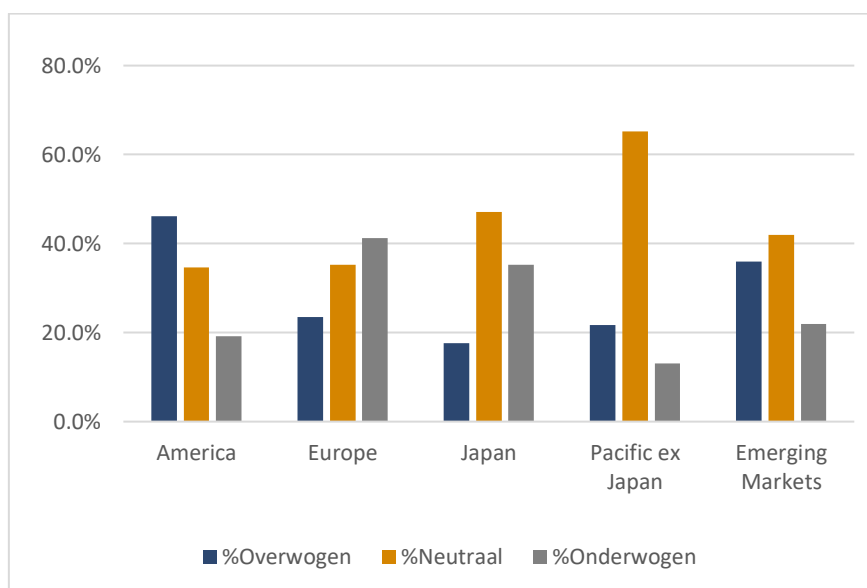
Regio Allocatie aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	America	↓	Overwogen	=	1
2	Emerging Markets	↓	Neutraal	↓	2
3	Pacific ex Japan	=	Neutraal	=	3
4	Japan	↓	Neutraal	=	5
5	Europe	↓	Neutraal	=	4

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.

De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.

De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance



De opvallendste wijziging bij de regio's is dat de consensus de positieve aanbeveling voor **Emerging Markets** verlegt naar neutraal. **Amerika** handhaaft zich op de eerste plaats in de ranking en is nu de enige regio met een positieve aanbeveling. De consensus is het meest negatief over **Europa**.

- **Amerika** blijft stabiel ondanks een kleine daling van het aantal positieve aanbevelingen van 50% naar 46,15%. Dat is nog altijd een duidelijke meerderheid in vergelijking met de neutrale (34,62%) en negatieve (19,23%) adviezen.
- **Emerging Markets** verliest opnieuw aan populariteit en wordt door de consensus teruggedrukt naar neutraal. Het aantal positieve aanbevelingen daalt van 39,22% naar 36,0%. Tegelijk stijgen de aanbevelingen om te onderwegen van 17,65% naar 22,0%.
- **Pacific ex Japan** handhaaft zijn derde plaats in de ranking. Het aantal neutrale aanbevelingen neemt toe van 54,55% naar 65,22%, terwijl zowel de positieve als negatieve aanbevelingen licht dalen.
- **Japan** stijgt een plaats, vooral door een verslechtering van de positie van Europa.
- Over Europa is de consensus duidelijk meer negatief geworden, vooral door een opvallende stijging van het aantal negatieve aanbevelingen, van 32,65% naar 41,18%.

Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Equities Regional Award bekend:

Columbia Threadneedle Investments

De laatste asset allocatie aanbevelingen van [Columbia Threadneedle Investments](#) staan in de [Asset Allocation Update](#). Meer asset allocatie research staat op het platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de regio's per eind april 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR S&P 500 ETF Trust	13.00	-6.95
SPDR MSCI Europe UCITS ETF	6.15	-17.84
SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY	5.55	-10.23
iShares MSCI Pacific ex Japan ETF	11.06	-17.81
SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF	9.26	-14.62

Bron: Lipper, performance data t/m 30 april 2020

Uitsplitsing consensus per regio class

1		America	
Onderwogen	19.23%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	34.62%	Consensus	Overwogen
Overwogen	46.15%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2019		

2		Emerging Markets	
Onderwogen	22.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	42.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	36.00%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in mei 2020		

3		Pacific ex Japan	
Onderwogen	13.04%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	65.22%	Consensus	Neutraal
Overwogen	21.74%		
Historie	Consensus onveranderd sinds februari 2020		

4		Japan	
Onderwogen	35.29%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	47.06%	Consensus	Neutraal
Overwogen	17.65%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2019		

5		Europe	
Onderwogen	41.18%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	35.29%	Consensus	Neutraal
Overwogen	23.53%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

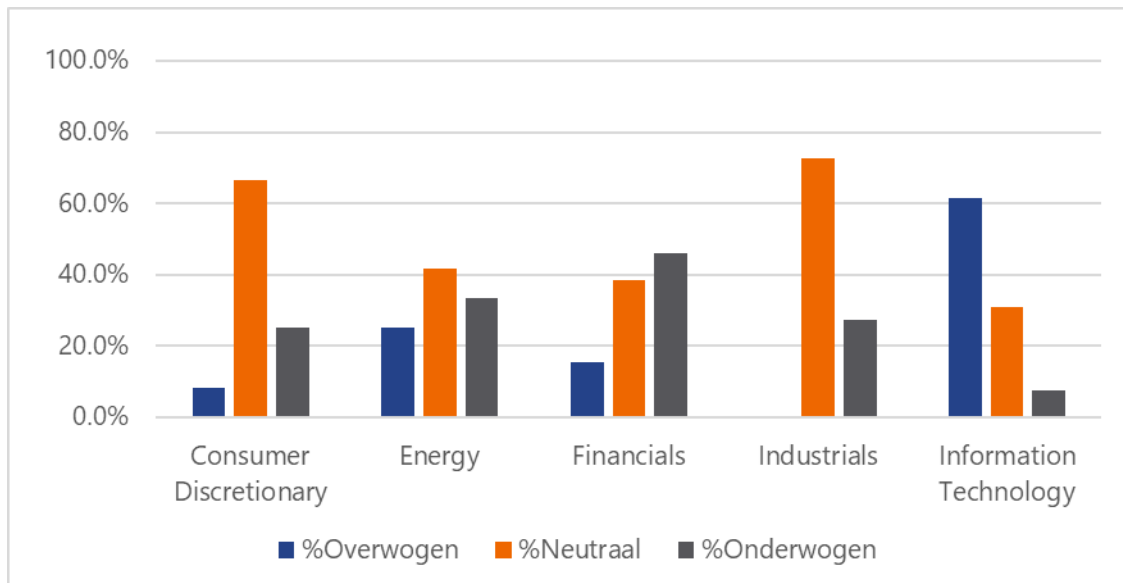
Sector Allocatie aanbevelingen en rangschikking*

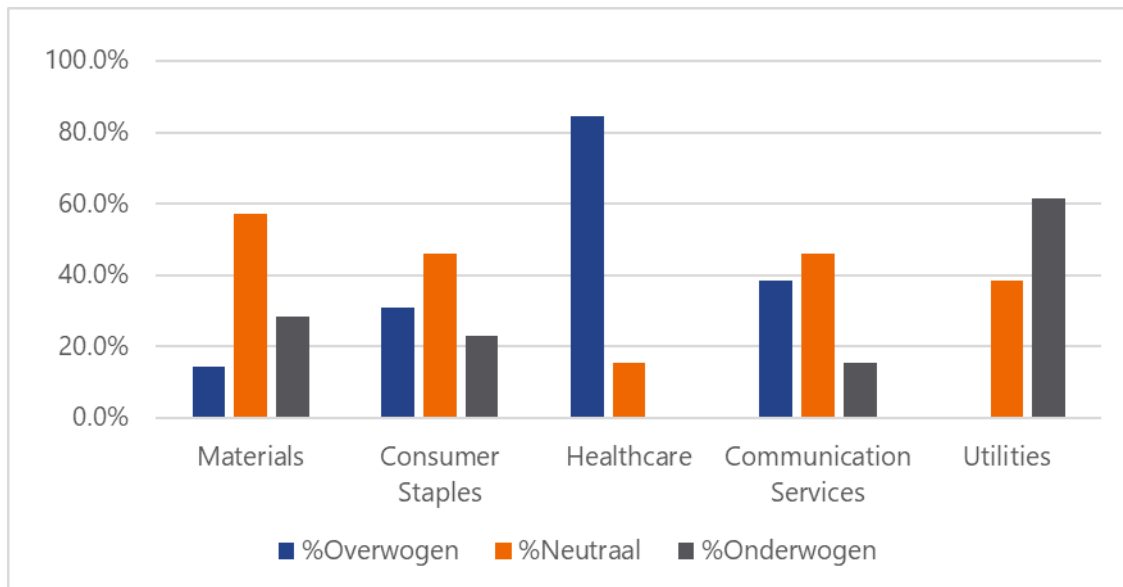
Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Healthcare	↑	Overwogen	=	1
2	Information Technology	↑	Overwogen	=	2
3	Communication Services	↑	Overwogen	↑	3
4	Consumer Staples	=	Neutraal	=	4
5	Energy	↓	Neutraal	=	5
6	Materials	=	Neutraal	=	6
7	Consumer Discretionary	↑	Neutraal	↑	8
8	Industrials	=	Onderwogen	=	9
9	Financials	↓	Onderwogen	↓	7
10	Utilities	=	Onderwogen	=	10

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.

De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.

De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance





Bij de aandelensectoren zijn deze maand twee wijzigingen in de consensusaanbeveling te zien. **Consumer Discretionary** gaat van onderwegen naar neutraal, terwijl **Communication Services** van neutraal naar overwegen is gegaan. Er zijn nu drie sectoren die overwogen zijn: **Health Care**, **Information Technology** en **Communication Services**. Het zijn de sectoren die hard nodig zijn in tijden van het coronavirus.

- **Health Care** blijft veruit de meest populaire sector. Opnieuw is er een opwaardering te zien. Met een stijging van 7,7% in april, geeft nu 84,62% van de asset managers een positieve aanbeveling. Er is geen enkele negatieve aanbeveling.
- De positieve consensus over **Information Technology** verbetert. Een meerderheid van 61,54% adviseert om te overwegen, een stijging van 7,69%.
- **Communication Services** krijgt meer positieve aanbevelingen (van 30,77% naar 38,46%) en gaat van neutraal naar overwegen.
- Ook over **Consumer Discretionary** wordt de consensus positiever waardoor deze aanbeveling nu neutraal is geworden. Enigszins opvallend omdat het niet-essentiële consumptiegoederen betreft, een sector die het in crisistijden doorgaans moeilijk heeft. Ook de goede maandperformance valt op: 17,17%, de beste van alle sectoren.
- **Energy** blijft neutraal en weet zich opnieuw op de vijfde plaats te handhaven, ondanks de negatieve spiraal van de olieprijs.

* Door het relatief kleine aantal asset managers dat aanbevelingen over sectoren geeft, kan de volatiliteit van de consensus wat groter zijn

Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Equities Sector Award bekend:

ING Investment Office

De laatste research van [ING Investment Office](#) en het meest recente rapport [Maandbericht beleggen](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind april 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF	11.83	1.18
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	13.74	0.98
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF	12.39	-5.19
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	6.18	-5.87
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	17.17	-6.48
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF	3.42	-8.87
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF	13.99	-14.13
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	8.19	-18.31
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF	7.52	-25.07
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	16.64	-34.15

Bron: Lipper, performance data t/m 30 april 2020

Uitsplitsing consensus per sector

1	Healthcare		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	15.38%	Consensus	Overwogen
Overwogen	84.62%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

2	Information Technology		
Onderwogen	7.69%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	30.77%	Consensus	Overwogen
Overwogen	61.54%		
Historie	Consensus onveranderd sinds november 2019		

3	Communication Services		
Onderwogen	15.38%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	46.15%	Consensus	Overwogen
Overwogen	38.46%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in mei 2020		

4	Consumer Staples		
Onderwogen	23.08%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	46.15%	Consensus	Neutraal
Overwogen	30.77%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

5	Energy		
Onderwogen	33.33%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	41.67%	Consensus	Neutraal
Overwogen	25.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds maart 2019		

6 Materials			
Onderwogen	28.57%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	57.14%	Consensus	Neutraal
Overwogen	14.29%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

7 Consumer Discretionary			
Onderwogen	25.00%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	66.67%	Consensus	Neutraal
Overwogen	8.33%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in mei 2020		

8 Industrials			
Onderwogen	27.27%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	72.73%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	0.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

9 Financials			
Onderwogen	46.15%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	38.46%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	15.38%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

10 Utilities			
Onderwogen	61.54%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	38.46%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	0.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds ferbuari 2020		

Obligaties

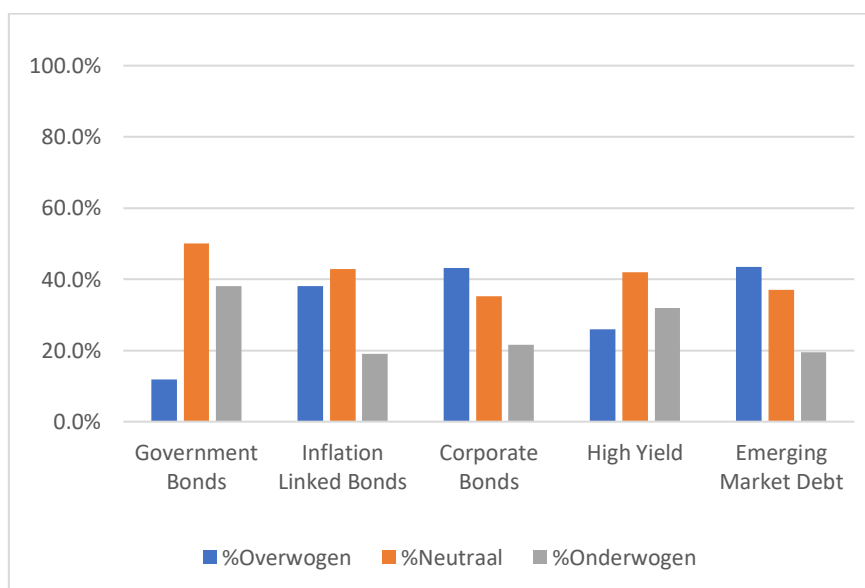
Credit Allocatie aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Emerging Markets Debt	↓	Overwogen	=	1
2	Corporate Bonds	↑	Overwogen	↑	4
3	Inflation Linked Bonds	↑	Neutraal	=	2
4	High Yield	↑	Neutraal	=	3
5	Government Bonds	↑	Onderwogen	=	5

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.

De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.

De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance



Er is één wijziging in de consensus te zien. **Corporate Bonds** gaat van neutraal naar overwogen. Samen met **Emerging Markets Debt** zijn er nu twee subcategorieën die overwogen zijn. De meningen over **Government Bonds** worden positiever.

- **Emerging Markets Debt** blijft bovenaan in de ranking staan, maar de positie komt onder druk. De positieve aanbevelingen nemen af van 59,57% naar 43,48%, terwijl tegelijkertijd de aanbevelingen om te onderwegen bijna verdubbelen van 8,51% naar 19,57%.
- Een opvallende opwaardering voor **Corporate Bonds**. Waren er in maart nog 26,0% van de asset managers positief, nu is dit gestegen naar 43,14%. De negatieve aanbevelingen daalden van 44,0% naar 21,57%. De maandperformance van 5,06% is de beste van alle fixed income-categorieën.
- Kijken we naar de YTD performance dan staat **Inflation Linked Bonds** met 5,06% bovenaan. Het zou een indicatie kunnen zijn dat beleggers op de langere termijn inflatie aan de horizon zien. De consensus is in elk geval positiever: de positieve aanbevelingen stegen van 31,58% naar 38,10%.
- De mening over **High Yield** blijft stabiel. De meeste asset managers (42,0%) zijn neutraal.
- **Government Bonds** blijft onderwogen, maar de consensus wordt positiever. Het aantal positieve aanbevelingen stijgt van 7,14% naar 11,90%. Tegelijk daalden de negatieve opinies van 59,52% naar 38,10%.

Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Fixed Income Award bekend:

Wellington Management

De laatste research van [Wellington Management](#) en de winnende researchpublicatie [Multi-Asset Outlook](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht rendementen van obligatiecategorieën per eind april 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR Bbg Barclays International Treasury Bond ETF	2.28	1.17
iShares Gbl Infl Lnkd GovtBd UCITS ETF USD(Acc)	3.85	3.63
SPDR Bbg Barclays International Corporate Bond ETF	5.06	-1.90
iShares US & Intl High Yield Corp Bond ETF	4.47	-7.40
iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF	2.57	-9.45

Bron: Lipper, performance data t/m 30 april 2020

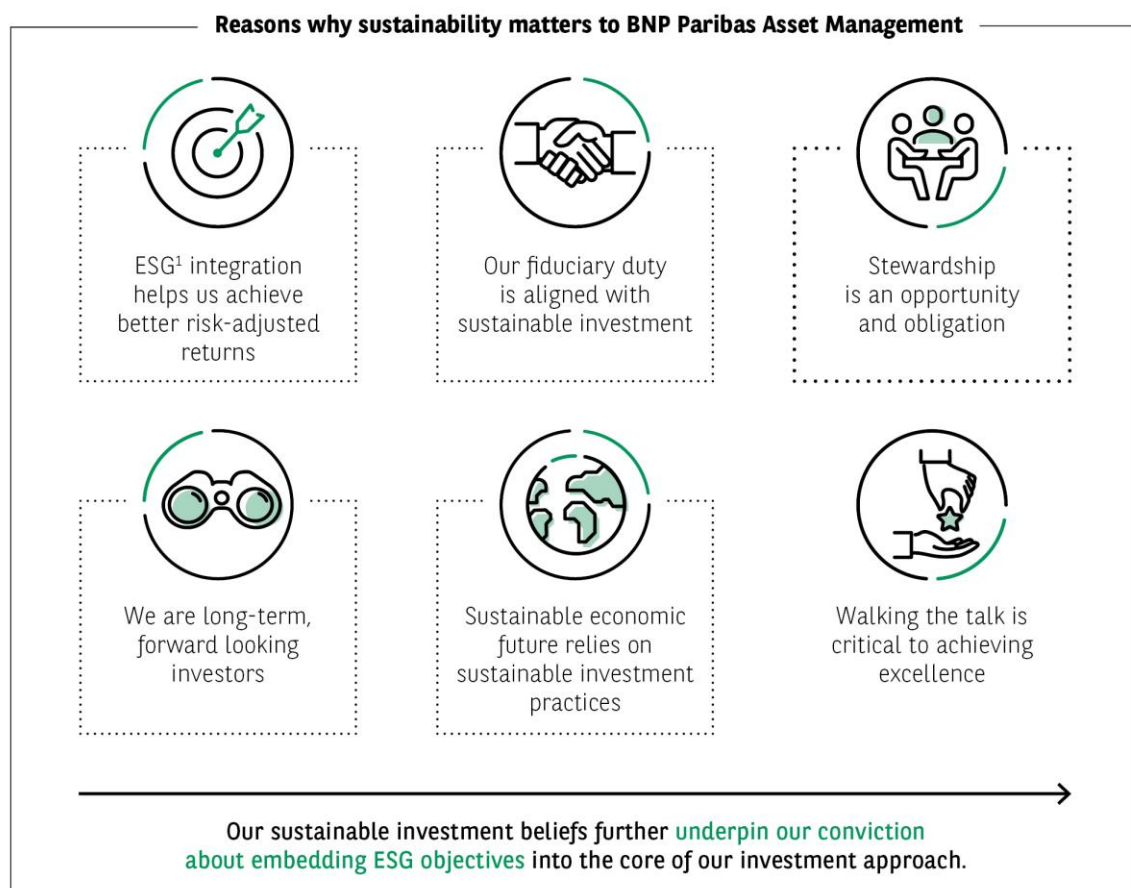
Uitsplitsing consensus per obligatiecategorie

1 Emerging Markets Debt			
Onderwogen	19.57%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	36.96%	Consensus	Overwogen
Overwogen	43.48%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2020		
2 Corporate Bonds			
Onderwogen	21.57%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	35.29%	Consensus	Overwogen
Overwogen	43.14%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in mei 2020		
3 Inflation Linked Bonds			
Onderwogen	19.05%	AAA winnaar	-
Neutraal	42.86%	Consensus	Neutraal
Overwogen	38.10%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		
4 High Yield			
Onderwogen	32.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	42.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	26.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		
5 Government Bonds			
Onderwogen	38.10%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	50.00%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	11.90%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2012		

Gastbijdrage – BNP Paribas AM

ESG Investing

The extent and scope to which investors are integrating sustainability into their investments is escalating rapidly. A few years ago, there was much debate over the benefits of sustainable investing and the risk/return impact it has for an investor. In our view, any such debate is



1 ESG: Environmental Social and Governance.
Source: BNP Paribas Asset Management - As of July 2019.

over: Sustainability is now widely recognised as a long-term driver of returns and a mitigator of risk. Integrating environmental, social and governance (ESG) goals when building a portfolio means asset managers acquire a deeper and richer understanding of potential reputational, operational and financial risks. Ultimately they make better-informed investment decisions for our clients.

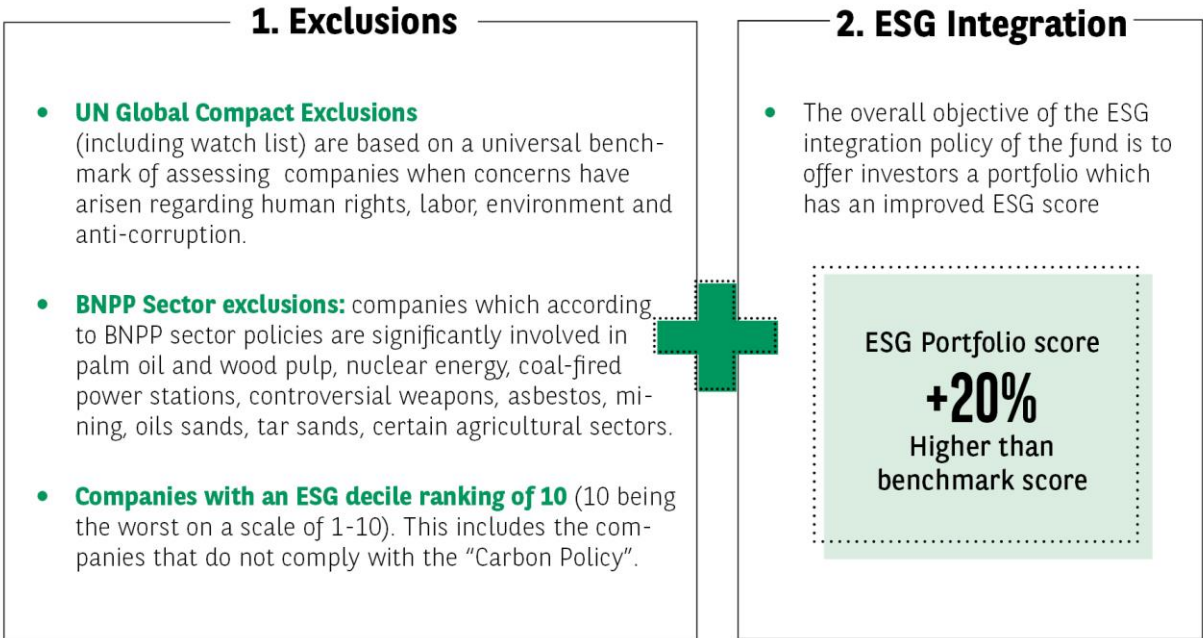
As such, a core approach to sustainability is now integrated into all our multi-factor strategies. We believe ESG integration helps us achieve better risk-adjusted returns over the long term.

From exclusion to integration

Historically, the main focuses of sustainable investing were exclusions, stewardship, thematic investing and awareness. Today, sustainable objectives – and in particular ESG standards – are fully integrated into a wide range of investments: Sustainability has become a core component of investment strategies; it no longer sits on the periphery. Integrating sustainability objectives has become crucial in meeting investors’ expectations and needs. That is why, at the end of 2018, BNP Paribas Asset Management’s Quantitative investment team added an ESG integration objective to the exclusions already in place:

- Increase the portfolios ESG score by 20% versus the benchmark ESG score

That ESG considerations have become core to our strategy implies an evolution in our approach. In the case of multi-factor investing, this means going beyond exclusions to focus



Source: BNP Paribas Asset Management, 2019.

on ESG integration at the portfolio construction level. The advantage of such an approach is that if a company’s expected returns are outstanding from a financial point of view, it can still be part of the portfolio despite a relatively lower sustainability score. As illustrated, multi-factor investment strategies involve both exclusions and integrations as the two main complementary sustainability pillars required by investors.

By adding ESG objectives to factor investing strategies, investors consider sustainability as a third distinguishing feature of their investment, in addition to the return and risk. Looking ahead, investors will be able to tailor their investments based on three major objectives: the return they expect, the risk they are willing to take, and the sustainable objectives they seek.

Quantitative techniques are well suited for integrating sustainability goals: BNP Paribas Asset Management is convinced that by integrating ESG factors into our investment process, we will gain a deeper and richer understanding of the risks that we face. Consequently, over the longer term, we will make better informed decisions for our clients. Moreover, as we transition from the exclusion-only approach, our integration process now allows us to reach the core investments of our customers and accompany them in having a stronger positive impact on our world.

The full article can be accessed through the following link:

<https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/350BC4A6-621B-49A0-A8C4-E818FF727859>

Werkwijze Alpha Research

- **Alpha Research** inventariseert maandelijks de asset allocatie-opinies van Fondsenhuizen, Asset Managers en Research Partijen van zowel de buy als sell side.
- Deze opinies worden door Alpha Research geactualiseerd in een database.
- De meeste partijen gebruiken de categorieën Overwegen, Neutraal en Onderwegen als aanbeveling. Respectievelijk zijn de waarden +1, 0, en -1 van toepassing. Deze waarden leiden naar een gemiddelde.
- In de rapportage komen het gemiddelde, de trend van de aanpassingen en de grafieken aan bod om inzicht te krijgen in de asset allocatie-opinies. In absolute zin hoeft het gemiddelde niet allesbepalend te zijn.
- In de Asset Allocatie Consensus gepubliceerde interviews kunnen gesponsord zijn. De geïnterviewde partijen worden echter door Alpha Research zelf geselecteerd op grond van eigen criteria en de interviews worden altijd door Alpha Research zelf afgenomen en geredigeerd.

Feedback is welkom! Het **Asset Allocatie Consensus Rapport** van Alpha Research is voortdurend in ontwikkeling.

Graag vernemen wij van u op- en aanmerkingen over:

1. Is de hoeveelheid informatie voldoende?
2. Wat vindt u van de diepgang?
3. Hoe vindt u de huidige performance informatie?

Mocht u asset allocatie-research ontvangen die niet in deze rapportage staat vermeld, dan stellen wij het zeer op prijs indien u ons hierop attendeert. Graag bekijken we of deze research aansluit op onze database.

Alpha Research

Eelco Ubbels RBA | Oude Delft 49, 2611 BC Delft
015 – 30 30 920 | contact@alphareresearch.nl

Asset Allocatie Research Partijen

Alpha Research ontvangt **asset allocatie** research van de volgende partijen:

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
1	Aberdeen Standard Investments	Global Outlook	4/9/2020	M	\$ 344.00
2	ABN AMRO	Global Asset Allocation	4/9/2020	M	\$ 163.00
3	Achmea IM	Investment Letter	11/18/2019	M	\$ 318.00
4	Actiam	Actiam Monthly	4/9/2020	M	\$ 54.00
5	Aegon AM	House View	4/9/2020	M	\$ 120.00
6	Amundi	Global Investment Views	4/9/2020	M	\$ 1,426.00
7	Arab Bank	Investment Strategy	1/30/2020	Q	\$ 13.00
8	Aviva Investors	House View	4/9/2020	M	\$ 398.00
9	AXA IM	Investment Strategy	4/9/2020	M	\$ 746.00
10	Barclays	In Focus	4/9/2020	M	\$ 263.00
11	BlackRock	Weekly Commentary	4/9/2020	M	\$ 5,315.00
12	BMO	Global Perspectives	4/9/2020	Q	\$ 217.00
13	BNP Paribas AM	Asset Allocation Monthly	4/9/2020	M	\$ 569.00
14	Candriam	Coffee Break	4/9/2020	W	\$ 113.00
15	Columbia Threadneedle	Asset Allocation Outlook	4/9/2020	M	\$ 412.00
16	DWS	Investment Traffic Lights	4/9/2020	M	\$ 702.00
17	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	12/9/2019	M	\$ 65.00
18	Federated Investors	Asset Class Views	4/9/2020	Q	\$ 331.00
19	Fidelity	Asset Allocation View	4/9/2020	M	\$ 2,003.00
20	Financial Partners	Viewpoint	1/16/2020	M	\$ 2.00
21	Franklin Templeton	Allocation Views	4/9/2020	M	\$ 628.00
22	Generali Investments	Market Compass	4/9/2020	M	\$ 463.00
23	Goldman Sachs	Market Pulse	4/9/2020	M	\$ 1,165.00
24	HSBC AM	Investment Monthly	3/2/2020	Q	\$ 391.00
25	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	4/9/2020	M	\$ 326.00
26	Invesco	The Big Picture	4/9/2020	M	\$ 781.00
27	Investec	Multi-Asset Indicator	1/23/2020	M	\$ 117.00
28	JanusHenderson	Global Snapshot	4/9/2020	M	\$ 309.00
29	JP Morgan	Global Asset Allocation Views	3/30/2020	Q	\$ 1,471.00
30	KBC	Update Strategie	4/9/2020	M	\$ 109.00
31	Kempen	Visie op Asset Allocatie	4/9/2020	M	\$ 60.00
32	Kleinwort Hambros	Monthly House Views	4/9/2020	Q	\$ 8.00
33	L&G IM	Market Insights	4/9/2020	M	\$ 1,107.00
34	LGT Capital Management	Beacon: Global macro and market	4/9/2020	W	\$ 52.00
35	Morgan Stanley	On the Markets	4/9/2020	M	\$ 401.00
36	Natixis Investment Managers	Convictions	4/9/2020	M	\$ 831.00
37	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outloc	4/9/2020	Q	\$ 246.00
38	NN Investment Partners	Maandjournaal	4/9/2020	M	\$ 197.00
39	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	1/31/2020	M	\$ 222.00
40	Northern Trust	Investment Perspective	4/9/2020	M	\$ 801.00
41	Oddo	Asset Allocation	4/9/2020	Q	\$ 60.00
42	Peoples United WM	Investment review & outlook	4/9/2020	Q	\$ 44.00
43	Pictet AM	Barometer	4/9/2020	M	\$ 164.00

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
44	Pimco	Asset Allocation Views	2/24/2020	M	\$ 1,462.00
45	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	4/9/2020	Q	\$ 143.00
46	Raiffeisen	Anlage Politik	4/9/2020	M	\$ 33.00
47	Schroders	Global Market Perspectives	4/9/2020	Q	\$ 476.00
48	SEB	Investment Outlook	3/31/2020	M	\$ 186.00
49	Standard Chartered	Global Market Outlook	4/9/2020	M	\$ 57.00
50	T. Rowe Price	Global Asset Allocation Viewpoint	4/9/2020	M	\$ 825.00
51	Triodos IM	Outlook	4/9/2020	Q	\$ 5.00
52	UBS	House View	4/9/2020	M	\$ 664.00
53	UOB AM	Investment Strategy	4/9/2020	Q	\$ 100.00
54	Vontobel	Investors Outlook	4/9/2020	M	\$ 105.00
55	Wellington	Multi-Asset Outlook	4/9/2020	Q	\$ 900.00

\$ 28,483.00

Global Sector Allocatie Research Partijen

Alpha Research ontvangt de **sector research** van de volgende partijen:

No	Asset Manager	Sector Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
1	ABN AMRO	Global Asset Allocation	4/9/2020	M	\$ 163.00
2	Arab Bank	Investment Strategy	1/30/2020	Q	\$ 13.00
3	Candriam	Coffee Break	3/26/2020	W	\$ 113.00
4	Columbia Threadneedle	Asset Allocation Outlook	3/26/2020	M	\$ 412.00
5	DWS	Investment Traffic Lights	4/9/2020	M	\$ 702.00
6	Erste Group	Global Strategy	2/1/2020	M	\$ 63.00
7	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	4/9/2020	M	\$ 326.00
8	Invesco	The Big Picture	1/7/2020	M	\$ 781.00
9	KBC	Update Strategie	4/9/2020	M	\$ 109.00
10	NN Investment Partners	Maandjournaal	3/5/2020	M	\$ 197.00
11	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	1/31/2020	M	\$ 222.00
12	Pictet AM	Barometer	4/9/2020	M	\$ 164.00
13	SEB	Investment Outlook	3/31/2020	M	\$ 186.00
14	UOB AM	Investment Strategy	2/1/2020	Q	\$ 100.00

\$ 3,551.00

Het opvragen van de individuele asset allocatie en de global sector allocatie research-rapporten kan door een e-mail te sturen naar: contact@alpharesearch.nl

Deze research is uitsluitend beschikbaar voor professionele beleggers.

Asset Allocatie Kwalificatie

Alle beleggingen hebben een benchmark. Om deze te kunnen vergelijken zijn hieronder de beleggingscategorieën opgenomen met de bijbehorende benchmark en valuta.

Asset class

ETF

- | | |
|----------------|---|
| 1. Aandelen | SPDR MSCI ACWI ETF |
| 2. Obligaties | SSgA Global Aggregate Bond Index Fund I |
| 3. Vastgoed | SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF |
| 4. Commodities | iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust |

Equities regions

- | | |
|---------------------|--------------------------------------|
| 1. Amerika | SPDR S&P 500 ETF Trust |
| 2. Europa | SPDR MSCI Europe UCITS ETF |
| 3. Japan | SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY |
| 4. Pacific ex Japan | iShares MSCI Pacific ex Japan ETF |
| 5. Emerging Markets | SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF |

Global Sectors

- | | |
|---------------------------|--|
| 1. Consumer Discretionary | SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF |
| 2. Consumer Staples | SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF |
| 3. Energy | SPDR MSCI World Energy UCITS ETF |
| 4. Financials | SPDR MSCI World Financials UCITS ETF |
| 5. Health Care | SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF |
| 6. Industrials | SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF |
| 7. Materials | SPDR MSCI World Materials UCITS ETF |
| 8. Technology | SPDR MSCI World Technology UCITS ETF |
| 9. Telecommunications | SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF |
| 10. Utilities | SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF |

Bonds

- | | |
|---------------------------|--|
| 1. Government Bonds | SPDR Barclays International Trs Bd ETF |
| 2. Inflation Linked Bonds | iShares Global Inflation Linked Govt Bd |
| 3. Corporate Bonds | SPDR Barclays International Corp Bd ETF |
| 4. High Yield | iShares Global High Yield Corporate Bond |
| 5. Emerging Market Debt | iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond |