

Methodologie

Risicorating Koersdoelstelling Aanbevelingssysteem Conformiteit

*BNP Paribas Wealth Management
Aanbod WM
Aandelenresearch
Juni 2023*

Inleiding

Het universum dat wordt opgevolgd door de aandelenresearch van BNP Paribas Wealth Management omvat ongeveer 1100 waarden: ongeveer 300 in Azië, 450 in Europa en 350 in Noord-Amerika (Canada & VSA). De aandelenresearch steunt op diverse leveranciers en bronnen:

- 1- BNP Paribas Wealth Management (intern onderzoek), met analisten in Frankfurt, Hongkong, Parijs en Singapore voor de opvolging van een deel van de Aziatische en Europese waarden
- 2- BNP Paribas Exane (extern onderzoek), voor de opvolging van een deel van de Europese en Noord-Amerikaanse (Canada & VSA) waarden
- 3- Kepler Cheuvreux (extern onderzoek), voor de opvolging van een deel van de Europese waarden
- 4- Macquarie Capital Limited (extern onderzoek), voor de opvolging van een deel van de Aziatische waarden
- 5- CFRA (extern onderzoek), voor de opvolging van een deel van de Noord-Amerikaanse waarden (Canada & VSA).

Ongeacht de bron, intern of extern, worden de financiële analyses bekrachtigd door BNP Paribas Wealth Management en verdeeld door de verschillende entiteiten die verbonden zijn aan het bedrijfs onderdeel Wealth Management (BPF Frankrijk, BGL Luxemburg, BNL Italië, Fortis België en WM internationaal, zonder de VS).

Ongeacht de bron volgen de financiële analyses de procedure van BNP Paribas met betrekking tot het beheer van belangenconflicten.

Ongeacht de bron volgen de financiële analyses dezelfde methodologie die wordt voorgesteld in dit document: risicorating, koersdoelstelling en aanbevelingssysteem.

Andere bronnen:

De ESG-ratings zijn afkomstig van BNP Paribas Asset Management.

De kredietratings worden verstrekt door S&P en/of Moody's.

De gebruikte marktconsensus is IBES/Refinitiv.

De koersen en de marktgegevens zijn afkomstig van Datastream/Refinitiv.

De gebruikte weging en sectorale referentie (benchmark) zijn de indexen van niveau 2.

Desknote:

De aandelenanalyse van een beursgenoteerde onderneming wordt opgemaakt in een document dat "desknote" wordt genoemd.

Op de eerste bladzijden van het document staan de volgende elementen: advies, koersdoel, risicoscore, de belangrijkste ratio's, beschrijving van de activiteit, commentaar (beleggingstheorie, waarderingmethode, risico's ...)

Op de laatste drie pagina's staan: grafieken, prestaties uit het verleden, evolutie van de consensus, ratio's van sectorgenoten, gewicht van de verschillende aanbevelingen binnen het opgevolgde universum, historiek van de aanbevelingen en koersdoelen over de laatste 12 maanden, definitie van risico's en aanbevelingen, de disclaimer met een link naar belangenconflicten.

Als de bron extern is, is de brontaal Engels.

Als de bron intern is, kan de brontaal Duits, Engels, Frans, Italiaans of Nederlands zijn.

Ongeacht de bron en naargelang de behoeften kunnen de desknotes worden vertaald.

De desknote wordt gepubliceerd onder 5 merken: *BNP Paribas Wealth Management*, *BNP Paribas Banque Privée*, *BNP Paribas Fortis Private Banking*, *BNL-BNP Paribas Private Banking* en *BNL-BNP Paribas LIFE BANKER*.

A. Risicorating

De risicorating maakt noodzakelijk deel uit van de aanbeveling.

Er bestaan 3 risicoratings: R1, R2 en R3.

R1 = laag risico; R2 = matig risico; R3 = hoog risico

Er wordt aan elk gevolgd effect een risicorating toegekend. De risicorating en de methodologie ervan zijn van toepassing op alle effecten (alle zones, alle bronnen).

Uitwerking van de risicoklasse

De risicorating wordt opgesteld volgens 6 tastbare criteria:

- 1/ De beurskapitalisatie
- 2/ De zwevende koers
- 3/ De dagelijks verhandelde volumes
- 4/ De bèta
- 5/ De volatiliteit
- 6/ De solvabiliteit





Deze criteria kunnen worden bijgesteld en hangen af van de marktsituatie. De parameters kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaande kennisgeving.

De ratings vormen samen een risicoschaal binnen de vermogenscategorie aandelen, die van nature risicovoller is dan die van de obligaties of de fondsen: het gaat dus niet om een 'absolute' risicorating, maar wel om een risicorating in verhouding tot de vermogenscategorie aandelen.

De eerste vijf tastbare criteria worden dagelijks bijgewerkt op basis van de recentste slotkoers. De updates van het laatste criterium (solvabiliteit) hangen af van de updatefrequentie van de leveranciers S&P en/of Moody's.

Bij elke publicatie van een financiële analyse neemt de risicorating dus de laatste beschikbare gegevens in aanmerking.

De risicorating wordt zonder voorafgaande kennisgeving aangepast.

| Risicobepalingsmethodologie | | | | | | | Risico ** |
|--|--|--|---|-------------------------|---|------------------------|---|
| R1 = laag risico - R2 = matig risico - R3 = hoog risico | | | | | | | |
| Tastbare criteria * | | | | | | |  |
| Beurskapitalisatie | | Gemiddelde dagelijks verhandelde volumes op 1 jaar | Bèta 2,5 jaar in vergelijking met de lokale index | Volatiliteit 12 maanden | Solvabiliteit S&P en Moody's *** langetermijnrating alle sectoren verzekerings sector | | |
| totaal | vloTTend | | | | | | |
| < 1 mld € / \$ | < 0,5 mld € / \$ | < 0,5 M € / \$ | β > 1,7 | Vol. > 60% | rating < BBB- Baa3 | rating < A- A3 |  R3 |
| Als slechts één van deze tastbare criteria is vervuld, risico R3 | | | | | | | |
| \geq 1 mld \leq 5 mld € / \$ | \geq 0,5 mld \leq 3 mld € / \$ | \geq 0,5 M \leq 30 M € / \$ | β \leq 1,7 | Vol. \leq 60% | rating \geq BBB- Baa3 | rating \geq A- A3 |  R2 |
| Als slechts één van deze tastbare criteria is vervuld, risico R2 | | | | | | | |
| > 5 mld € / \$ | > 3 mld € / \$ | > 30 M € / \$ | β \leq 1,7 | Vol. \leq 60% | rating \geq BBB- Baa3 | rating \geq A- A3 |  R1 |
| Als alle tastbare criteria zijn vervuld, risico R1 | | | | | | | |
| * De tastbare criteria zijn instelbaar op basis van de situatie op de aandelenmarkten. | | | | | | | |
| ** De risicoratings R1-R2-R3 worden lokaal aangepast om te voldoen aan de geschiktheidsvereiste van het financiële product voor het profiel van de klant (suitability). Deze risicoscore wordt bepaald voor elk gevolgd effect. Ze is niet 'absoluut', maar 'relatief' in verhouding tot de vermogenscategorie aandelen. | | | | | | | |
| *** Als de emittent geen rating van S&P en Moody's heeft, wordt dit criterium niet in overweging genomen. Als de emittent slechts één rating van S&P of Moody's heeft, wordt enkel die rating in overweging genomen. | | | | | | | |

NB: De bedragen gekoppeld aan de 7 tastbare criteria worden ter indicatie vermeld in deze tabel. Zij kunnen evolueren op basis van de situatie op de financiële markten.

B. Koersdoelstellingen

De koersdoelstelling is waarde de theoretisch van de onderneming, berekend per aandeel.

Ze wordt bepaald met een horizon van 12 maanden voor

- de Europese waarden gevolgd door BNP Paribas Wealth Management, Exane BNP Paribas of Kepler Cheuvreux
- de Aziatische waarden gevolgd door BNP Paribas Wealth Management of Macquarie Capital Limited

Ze wordt bepaald met een onmiddellijke horizon voor

- de Noord-Amerikaanse waarden (Canada & VS) gevolgd door Morningstar

In beide gevallen, met een horizon op 12 maanden of onmiddellijk, wordt de koersdoelstelling zonder voorafgaande kennisgeving bijgesteld.

1- Waarderingsmethodes

De financiële analisten beschikken over diverse waarderingsmethodes om de koersdoelstelling te definiëren, en kiezen er de pertinentste uit naargelang de gevolgde effecten, sectoren of landen. De vaakst gebruikte methodes:

a- Vergelijkingsratio's

Die vergelijking heeft betrekking op de ratio's van de effecten uit eenzelfde activiteitensector (of overeenkomstige sectorale indexen), waarvoor er rekenkundige of gewogen gemiddelden kunnen worden gebruikt. De analist zal de meest aangepaste ratio('s) selecteren. Soms kunnen de ratio's worden vergeleken met effecten die niet tot dezelfde sector behoren, maar die wel benaderen, of met marktindexen, indien gepast. Voorbeelden van de meest gebruikte ratio's:

| Ratio's |
|---|
| - K/W (PER) |
| - Prijs/Cash-Flow (P/CF) of Vrije kasstroomrendement (FCF %) |
| - Prijs/Boekwaarde (P/BV) of Prijs/Netto Actiefwaarde (P/NAV) |
| - Dividendrendement % |
| - EV/Verkoop (EV/Sales) |
| - EV/EBITDA |
| - EV/EBIT |

EV (Enterprise Value of Ondernemerswaarde) = beurswaarde + schulden + minderheidsbelangen + preferente aandelen - cash - cashequivalenten

b- Methode van som van de delen: som van de waarderungen van de verschillende activiteiten van een groep, waarbij voor elk type van activiteit een aangepaste waarderingsmethode wordt gebruikt.

c- Methode van de geactualiseerde waarde van de toekomstige verwachte kasstromen (DCF).

2- Update van de koersdoelstelling

De koersdoelstelling moet worden herzien zodra de analist dat nodig acht. Er is geen voorafbepaalde updatefrequentie. De herziening van een koersdoelstelling kan voortvloeien uit (niet-exhaustieve lijst):

- een aankondiging van de onderneming (vb. herstructurering, externe groei, operatie op het kapitaal)
- de publicatie van resultaten of activiteiten (driemaandelijks, halfjaarlijks, jaarlijks)
- een ontwikkeling van de financiële markten die invloed heeft op de waarderingen
- een ontwikkeling in de vooruitzichten van de sector waarin de onderneming werkt die invloed heeft op de waarderingen
- een ontwikkeling in de rentevoeten, de wisselkoersen, de grondstoffen of een andere variabele die invloed heeft op de waarderingen

C. Aanbevelingssysteem

1- Definitie

De beursaanbevelingen kunnen verschillende statussen hebben:

- Kopen (Buy);
- Houden (Hold);
- Afbouwen (Reduce);
- Verkopen (Sell);
- Geen mening (No Opinion);
- Belangenconflicten (Conflicts of interest).

De gepubliceerde aanbeveling is van het 'absolute' type en niet in verhouding tot een sector, een land of een index. De aanbeveling is gebaseerd op het absolute potentieel (op- of neerwaarts) gedefinieerd door:

(koersdoelstelling - laatste koers) / laatste koers

De volatiliteit van de markten kan een dispariteit veroorzaken tussen het (op- of neerwaartse) potentieel, vastgesteld op dag D, en een aanbeveling die enkele dagen, weken of maanden eerder werd gepubliceerd.

Een effect (Geen mening) wordt niet langer gevolgd om organisatorische redenen: tijdelijke stopzetting van de opvolging (verandering van analist, aanbeveling en/of koersdoelstelling wordt herbekeken) of definitieve stopzetting van de opvolging.

De aanbeveling 'Belangenconflicten' geldt voor effecten die op de beperkingslijst van de Control Room (Compliance BNP Paribas – CIB) staan, als de Groep BNP Paribas betrokken is bij een operatie op het kapitaal van de betrokken emittent. Deze aanbeveling is ook van toepassing op het effect BNP Paribas en de beursgenoteerde dochterondernemingen van de Groep BNP Paribas.

De aanbeveling wordt herzien zodra de analist dat nodig acht. Er is geen voorafbepaalde updatefrequentie. Ongeacht de status wordt de aanbeveling gewijzigd zonder voorafgaande kennisgeving.

2- Koerspotentieel en bepaling van de aanbeveling

De aanbeveling wordt bepaald rekening houdend met zowel de risicorating als het absolute (op- of neerwaartse) potentieel:

| Opinie | Potentieel (stijging / daling) en risicorating (R1 - R2 - R3) |
|----------------------------|---|
| Kopen | Azië (1) & Europa (2) => Minimaal stijgingspotentieel +10% (R1) ; +12% (R2) ; +15% (R3) |
| | Noord-America (3) => Minimaal stijgingspotentieel +5% (R1) ; +7% (R2) ; +10% (R3) |
| Houden | Azië (1) => Potentieel tussen -10% en +10% (R1) ; -10% en +12% (R2) ; -10% en +15% (R3) |
| | Europa (2) => Potentieel tussen 0% en +10% (R1) ; 0% en +12% (R2) ; 0% en +15% (R3) |
| | Noord-America (3) => Potentieel tussen -7% en +5% (R1) ; -7% en +7% (R2) ; -7% en +10% (R3) |
| Afbouwen | Azië (1) => Dalingspotentieel tussen -20% en -10% (R1, R2 of R3) |
| | Europa (2) => Dalingspotentieel tussen -15% en 0% (R1, R2 of R3) |
| | Noord-America (3) => Dalingspotentieel tussen -15% en -7% (R1, R2 of R3) |
| Verkopen | Azië (1) => Dalingspotentieel meer dan -20% (R1, R2 of R3) |
| | Europa (2) & Noord-America (3) => Dalingspotentieel meer dan -15% (R1, R2 of R3) |
| Geen oordeel | Permanente of tijdelijke stopzetting opvolging (wijziging van analist; herziening van aanbeveling of koersdoel) |
| Belangen conflicten | *Compliancebeperking 1/ wanneer BNP Paribas betrokken is bij een transactie in het kapitaal van de betrokken emittent; 2/ op de aandelen BNP Paribas en op de beursgenoteerde dochterondernemingen van de Groep BNP Paribas |

(1) Azië: aandelen opgevolgd door Macquarie Capital Limited of door BNP Paribas Wealth Management; (2) Europa: aandelen opgevolgd door BNP Paribas Exane, door BNP Paribas Wealth Management of door Kepler Cheuvreux; (3) Americas (Canada + VS): aandelen opgevolgd door BNP Paribas Exane of CFRA

D. Conformiteit

De te verstrekken informatie over:

- de beursgenoteerde ondernemingen waarin BNP Paribas participaties heeft (longposities > +0,5% en shortposities < -0,5%);
- de beursgenoteerde ondernemingen die BNP Paribas in de voorbije 12 maanden een volmacht hebben gegeven met betrekking tot kapitaalverrichtingen;
- de beursgenoteerde ondernemingen die BNP Paribas of een van zijn dochterondernemingen een liquiditeitsmandaat hebben gegeven;
- de aandeelhouders van de Groep BNP Paribas (inclusief de ondernemingen met meer dan 5% van het kapitaal);
- de principes op basis waarvan BNPP Paribas Wealth Management research publiceert;
- de geschiedenis van de aanbevelingen en de koersdoelstellingen (12 maanden);
- de erkende distributeurs van BNP Paribas Wealth Management;
- de methodologie met betrekking tot ESG-Research;
- de definities van de termen en acroniemen die worden gebruikt in de rapporten met financiële analyses;
- de huidige methodologie;

zijn beschikbaar op <https://wealthmanagement.bnpparibas/en/conflict-of-interest.html> en <https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/conflict-of-interest.html>