

Methodologie aandelenanalyse

A. Risicoklasse

Elk aandeel dat we opvolgen krijgt een risicoklasse. De methodologie voor het bepalen van de risicoklasse is voor ieder aandeel hetzelfde. De aan aandelen toegekende risicoklassen maken deel uit van een bredere risicoschaal die gaat van 1 (zeer laag risico) tot 7 (zeer hoog risico). Gelet op de hoge volatiliteit eigen aan een aandelenbelegging, hebben aandelen een risico 5 of 6. De betekenis van deze risicocategorieën is als volgt:

5 = gemiddeld tot hoog risico ; 6 = hoog risico

Om te bepalen tot welke van deze twee risicocategorieën een aandeel behoort, wordt rekening gehouden met 6 meetbare criteria:

- 1) Marktkapitalisatie
- 2) kapitalisatie van de vrij verhandelbare aandelen
- 3) dagelijkse transactievolumes
- 4) bèta
- 5) volatiliteit
- 6) kredietwaardigheid (credit rating)

De eerste vijf meetbare criteria worden dagelijks geactualiseerd op basis van de meest recente slotkoers. De actualisering van het solvabiliteitscriterium hangt af van de frequentie van de updates bij S&P en Moody's. Voor iedere gepubliceerde financiële analyse is de vermelde risicorating gebaseerd op de meest recent beschikbare informatie.

Risicoratings kunnen zonder voorafgaand bericht gewijzigd worden.



Methodologie van de risicoklasse					
Aan aandelen toegekende risicoklasse 5 = gemiddeld tot hoog risico 6 = hoog risico					
6 criteria *					
Totale marktkapitalisatie	Vrij verhandelbare aandelen	Gemiddelde dagelijkse verhandeling op 1 jaar	Bèta 2,5 jaar in verhouding tot de lokale index	Volatiliteit op 1 jaar	S&P + Moody's langetermijnrating ***
> 5 miljard EUR/USD	> 3 miljard EUR/USD	> 30 miljoen EUR/USD	$\beta \leq 1,7$	volatiliteit $\leq 60\%$	rating \geq BBB-Baa3
Indien aan al deze 6 criteria is voldaan, dan is de risicoklasse 5. Zodra aan 1 van deze 6 criteria niet is voldaan, dan is de risicoklasse 6.					
* Deze criteria kunnen worden aangepast om tegemoet te komen aan de omstandigheden op de aandelenmarkt. ** Risicoklassen 5 en 6 worden gebruikt om te verzekeren dat het voorgestelde beleggingsproduct voldoet aan het beleggersprofiel van de klant (geschiktheidstest). Er werd een risicoklasse toegekend aan elk opgevolgd aandeel, niet in 'absolute' maar in 'relatieve' termen binnen de aandelenactivaklasse. *** Indien er voor de uitgever geen S&P en Moody's rating bestaat, dan wordt dit criteria niet in overweging genomen. Indien er enkel een S&P of Moody's rating bestaat voor de emittent, wordt er slechts 1 rating in overweging genomen.					
N.B. De dragers in de tabel verbonden aan de 6 criteria dienen uitsluitend voor indicatieve doeleinden. Zij kunnen wijzigen als de marktvoorwaarden schommelen.					

B. Koersdoel

Het koersdoel is de theoretische waarde van een bedrijf per aandeel. Daarbij wordt rekening gehouden met een horizon van 12 maanden. Koersdoelen kunnen wijzigen zonder voorafgaande mededeling. Het koersdoel van alle gevolgde aandelen wordt vastgelegd door analisten van de BNP Paribas groep. Voor elk aandeel vindt u de naam van de analist die het koersdoel en de rating van het aandeel bepaalt in de tabel met de ratinghistoriek per aandeel op de website <http://disclosures.bnpparibasfortis.com>

1-Waarderingsmethodes

De basis voor een koersdoelbepaling is de inschatting van de verwachte winsten en (vrije) kasstromen voor de komende jaren. Vervolgens hebben aandelenanalisten een aantal waarderingsmethodes tot hun beschikking om het koersdoel te bepalen. Ze kiezen de methode(n) die het meest geschikt is (of zijn) voor het aandeel, de sector of het land dat ze volgen. De meest frequent gebruikte methoden zijn :

Verdisconteerde cashflow-model (Discounted cash flow model of DCF-model)

Vergelijking met waardering van gelijkaardige bedrijven (peer group ratios)

Met deze methode wordt de waardering van een bedrijf (gemeten volgens courante ratio's zoals koers/winstverhouding; ondernemingswaarde/bedrijfskasstroom en het vrije kasstroomrendement)



vergeleken met deze van bedrijven die eenzelfde activiteit hebben of tot dezelfde sector behoren. Zowel aritmetische als gewogen gemiddelden kunnen hier gebruikt worden. De analist kiest de meest toepasselijke vergelijking(en). Soms kan er ook vergeleken worden met aandelen die niet tot dezelfde sector behoren, maar toch overeenkomsten vertonen, of – waar dit relevant is – met marktindicatoren.

Som-van-de-delen-methode (sum of the parts method)

Optelsom van de geschatte waarde van de verschillende activiteiten van een bedrijf. Voor de berekening van elke activiteit wordt een aparte methode gebruikt.

2 -Het actualiseren van het koersdoel

Het koersdoel moet worden aangepast zodra de analist dit noodzakelijk acht. Er is geen vaste frequentie in de actualisering. Tot de factoren die een aanpassing van het koersdoel noodzakelijk maken, behoren onder andere :

- Publicatie van winst- en omzetcijfers (jaar-, halfjaar-, kwartaal- of interim-rapport)
- Aankondigingen van het bedrijf (bijv. herstructurering, fusie of overname, kapitaaltransactie,...)
- Wijzigingen op de financiële markten die impact hebben op de waardering
- Wijzigingen in de vooruitzichten voor de sector waar het bedrijf toe behoort, die een impact kunnen hebben op de waardering
- Wijzigingen in de intrestvoeten, wisselkoersen, grondstoffenprijzen of enige andere factor die impact kan hebben op de waardering.



C. Systeem van aanbevelingen

1- Definitie

Voor aandelen worden de volgende aanbevelingen gebruikt:

- Buy,
- Hold,
- Reduce,
- Sell,
- No Opinion,
- Restricted

De gepubliceerde aanbeveling is “absoluut” i.p.v. “relatief” tot een sector, land of index. De aanbeveling is gebaseerd op de opwaarts of neerwaarts koerspotentieel dat als volgt berekend wordt : $(\text{koersdoel} - \text{laatst gekende koers}) / \text{laatst gekende koers}$.

Marktvolatiliteit kan soms een verschil creëren tussen het waargenomen opwaarts of neerwaarts potentieel op een bepaalde dag en de aanbeveling die verschillende dagen, weken of maanden eerder gepubliceerd werd.

De opvolging kan stopgezet worden (No opinion) om organisatorische redenen : ofwel tijdelijk (wijziging van analist of tijdens een herziening van de aanbeveling of het koersdoel) ofwel definitief. De vermelding “Restricted” wordt gebruikt wanneer het aandeel voorkomt op de lijst met restricties van de Control Room (BNP paribas – CIB compliance). Dit duidt erop dat BNP betrokken is bij een corporate action van de betrokken emittent. Ook BNP Paribas zelf en de genoteerde dochterondernemingen van de BNP Paribas-groep hebben de aanbeveling “Restricted”.

De rating (of aanbeveling) van alle gevolgde aandelen wordt vastgelegd door analisten van de BNP Paribas groep. Voor elk aandeel vindt u de naam van de analist die de rating van het aandeel bepaalt in de tabel met de ratinghistoriek per aandeel op de website <http://disclosures.bnpparibasfortis.com>

Aanbevelingen kunnen wijzigen zonder voorafgaand bericht. De aanbeveling wordt aangepast zodra de analist dit nodig acht. Er is geen vaste frequentie van update. De aanbeveling refereert naar beleggingen op 1 jaar (ongeacht de tijdshorizon van het koersdoel).



2 Relatie tussen koerspotentieel en aanbeveling

De aanbeveling is gebaseerd op het koerspotentieel in absolute termen en de risicoclassificatie van het aandeel.

Buy

- Aandelen met risico 5 : koerspotentieel > 10%
- Aandelen met risico 6 : koerspotentieel > 12%

Hold

- Aandelen met risico 5 : koerspotentieel tussen 0% en 10%
- Aandelen met risico 6 : koerspotentieel tussen 0% en 12%

Reduce

- Aandelen met risico 5 en 6: Neerwaarts koerspotentieel maximaal 15%

Sell

- Aandelen met risico 5 en 6: Neerwaarts koerspotentieel > 15%

