



TURBO'S & TRADING

Nummer 1042 – 17 Februari 2026

MARKETING

BE Semiconductors Industries, tussen hoop en vrees.**BESI in breed toppatroon****Aandelen Adyen -25% op de cijfers: wat nu?****Webinars**

TURBO'S & TRADING

**Bart Peters**

Trading support B.V.

Bart Peters is ruim 30 jaar actief op de financiële markten. Na een start in de geldhandel werd al snel de overstap gemaakt naar de optiebeurs als Market Maker. Vervolgens werd deze kennis gebruikt en uitgebouwd als bron van informatie en educatie gericht op de actieve zelfbelegger d.m.v. geschreven content en video's.

BE Semiconductors Industries, tussen hoop en vrees.

Het nieuwe beursjaar 2026 wordt vooralsnog gekenmerkt door stevige uitschieters. Het is nog niet duidelijk of El Niño ook invloed heeft op aandelenkoersen, maar enige turbulentie valt nog zeker te verwachten. Zo zagen we al een forse beweging bij de chipsector eerder dit jaar en werden aandelenkoersen stevig heen en weer geslingerd rond de kwartaalcijfers. Daar tussendoor zagen vooral de financials en 'defensieve' aandelen een stevig herstel. In deze editie van Turbo's & Trading aandacht voor BESI in combinatie met de Van Eck Semiconductor ETF. BESI laat donderdag 19 februari voorbeurs de definitieve cijfers over Q4 2025 zien.

De grote aanjager voor de chipsector in de afgelopen maanden was zonder meer de bevestiging van de enorme vraag naar chips voor datacentra. De opmars van AI is niet te stuiten en de verwachtingen evenmin. Tijdens eerdere presentaties van kwartaalcijfers werd duidelijk dat de grote spelers bijna bizarre bedragen gaan investeren in groei. Was dat in 2025 nog een slordige \$350 miljard, voor komend jaar gaan Microsoft, Meta, Alphabet en Amazon maar liefst \$650 miljard uitgeven. Ter vergelijking, dat ligt tussen het BBP van ontwikkelde landen als Noorwegen en Zweden in! Terecht dat beleggers hier eens goed over moesten nadenken. Hoe wordt dat immers gefinancierd? Een aantal partijen kunnen dat prima uit de huidige cashflow, maar niet elke speler op dit vlak kan dat. Hoewel Alphabet tot de financieel sterkere partijen hoort, liet zij weten toch een klein deel te gaan financieren met vreemd vermogen. Zo komt er een obligatielening met een looptijd van maar liefst 100 jaar! Opvallend was verder dat er dan maar 'slechts' \$1 miljard wordt opgehaald. Was dit een test? Dat zullen we later weten. Voor de liefhebbers: in 1997 deed Motorola iets vergelijkbaars. Ook zij kwamen met een extreem lang lopende obligatie om verwachte groei te financieren.

Dat er zoveel geïnvesteerd wordt is uiteraard goed nieuws voor de bedrijven waar (een deel) van dit geld naar toe gaat. ASML. ASMI en ook BESI zullen profiteren in de komende jaren. Zo ook vastgoedbedrijven, toeleveranciers aan de infrastructuur voor datacentra etc. Voor BESI ziet het er echter zeker goed uit. De stevige positie als het gaat om 'hybrid bonding' zal het bedrijf geen windeieren leggen. Dat bleek uit de pre-update van BESI waaruit bleek dat de orders meer dan verdubbelden. Veel orders is mooi, maar een marge van boven de 65% is nog veel mooier. Zo zien analisten de winst per aandeel (WPA) dan ook stevig toenemen in de komende jaren. Kan het bedrijf komende donderdag de hooggespannen verwachtingen waarmaken? Soms hoop ik wel eens dat het management wat conservatief is. Dat werd de laatste periode vaak stevig afgestraft. Juist die hoge volatiliteit bij deze chipfondsen biedt dan ook weer een mogelijkheid om in te stappen. Immers, begin dit jaar deed de koers nog €130, nu al weer rond de €175. Dat BESI in de komende jaren nog veel hoger kan noteren betwijfel ik niet. Maar een mooie instap is dan wel zo prettig.

Hier krijg ik best vaak vragen over. Wanneer en hoe stap je in als een fonds al aardig is opgelopen? Koop je juist voor de cijfers of pas daarna? Omdat je nooit weet hoe de markt reageert op cijfers, en vooral op de bijhorende presentatie, is er wel een handvat. Overweeg om niet in één keer je hele budget in te zetten. Koop een deel (25-50%) bijvoorbeeld voor de cijfers en neem je voor om bij te kopen als de reactie tegenvalt of relatief neutraal is. Mocht de koers 10% of meer oplopen na de cijfers, laat het aandeel dan even bijkomen, je hebt in ieder geval al positie. Een andere overweging kan zijn om meer te spreiden en niet te gaan voor één of een beperkt aantal namen.

Zo schreef ik half augustus in Turbo's & Trading al over de Van Eck semiconductor ETF. Dat beleggen met ETF's niet saai hoeft te zijn blijkt wel uit de koersontwikkeling. Van €14.40 naar nu €32.50. Laat

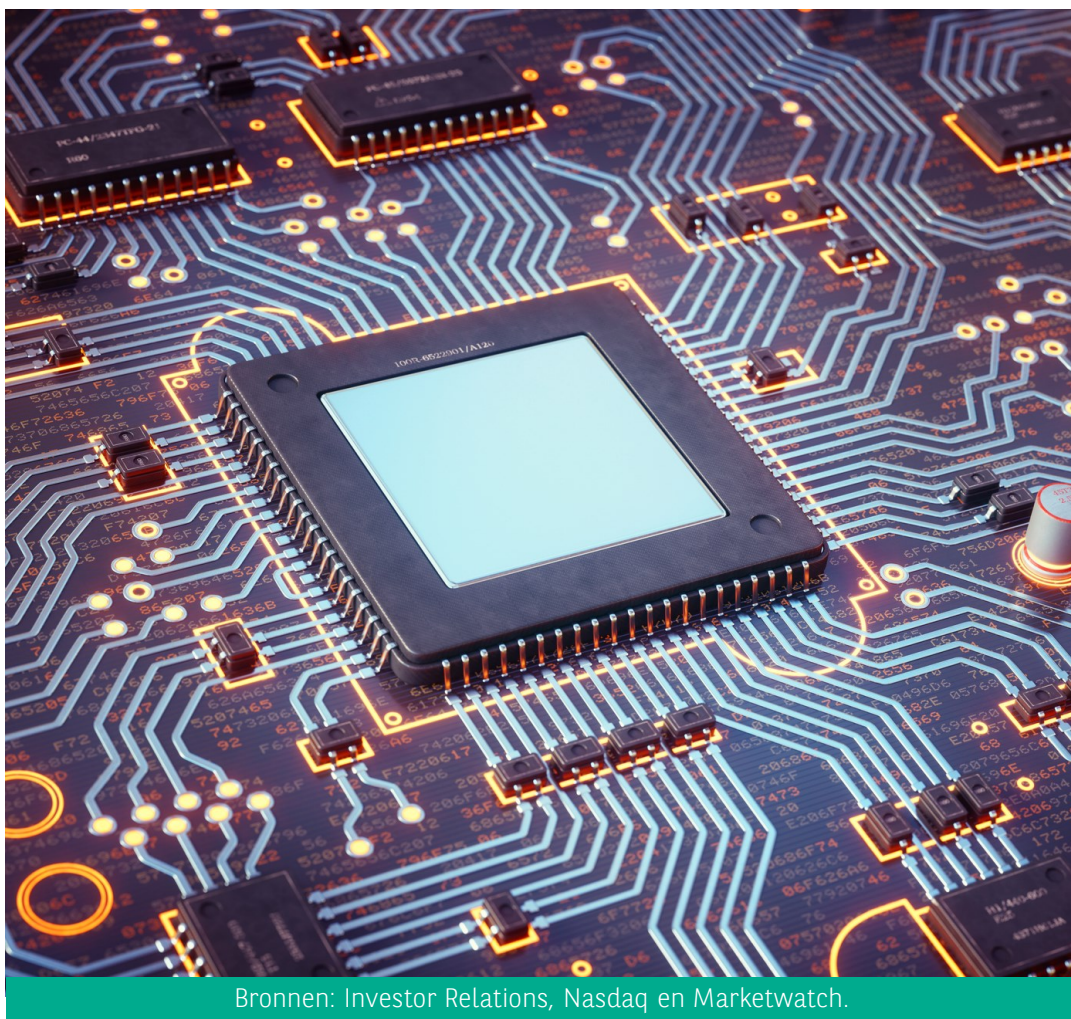
staan als je dat met een hefboom had gedaan middels een turbo long op deze semiconductor ETF. Voor de naderende cijfers van BESI zou ik zeker kijken naar een turbo long met een lage hefboom, dit vanwege de te verwachte volatiliteit. Niet alleen bij BESI zelf, maar voor de gehele (chip) sector. Daarom bijvoorbeeld de [Semiconductor ETF Turbo Long 42.9](#), deze heeft een hefboom van rond de 3.

Zo beleg je volledig in chip gerelateerde aandelen met een belangrijke exposure op AI. Wil je toch liever specifiek inspelen op BESI? Kijk dan naar de [BESI Turbo Long 136](#), deze heeft een hefboom van 3.6 en een ratio van 10. Dus 10 turbo's komen overeen met 1 aandeel BESI.

Om in te spelen op een mogelijk verdere koersbeweging van bovengenoemde fondsen zijn er bij BNP Paribas Markets voor de meeste titels zowel turbo's long als turbo's short beschikbaar. Mocht u dit overwegen en dit past in uw portefeuille en strategie, gebruik dan bij voorkeur lage hefbomen om een eventuele vroegtijdige uitstop te voorkomen. Zie ook het educatieve [YouTube kanaal](#) van BNP Paribas Markets, waar u de diverse webinars en educatieve video's kunt terugkijken.

Turbo's zijn complexe instrumenten en brengen vanwege het hefboomeffect een hoog risico mee van snel oplopende verliezen. Ongeveer 7 op de 10 retailbeleggers verliest geld met de handel in turbo's. Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe turbo's werken en dat u nagaat of u zich het hoge risico op verlies kunt permitteren.

Op het moment van schrijven heeft Bart Peters in privé een positie in Novo Nordisk. Er kan verder sprake zijn van indirecte deelnemingen via beleggingsfondsen en/of kapitaalverzekeringen waarin voor hem belegd wordt en waar hij geen invloed op heeft op het beleggingsbeleid. Verder zijn er geen andere potentiële belangenconflicten bekend.



Bronnen: Investor Relations, Nasdaq en Marketwatch.

Bart Peters

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



BNP PARIBAS

The bank for a changing world



Nico Bakker

Bakker Technische Analyse
Consultancy B.V.

Nico Bakker is hofleverancier van technische analyse binnen BNP Paribas Markets. Hij publiceert regelmatig artikelen in allerlei media. Ook verzorgt hij diverse trainingen en workshops en is hij een graag geziene spreker tijdens beleggingsevenementen.

BESI in breed toppatroon

Het jaar 2026 is voor vele fondsen goed van start gegaan. Zo ook voor BESI die de maand januari goed heeft afgesloten. De maand februari gaat wat het koersverloop betreft wat trager. Op afstand gezien is er sprake van een breed toppatroon, als opmaat voor een mogelijk significante correctie. Ik zal de weekgrafiek voor u duiden.

Positieve trendfase

We gaan terug naar juni 2025 toen de koers de gemiddeldelijk overstak met de intentie een positieve trendfase te starten. Dit is tot op heden goed gelukt, getuige de serie hogere toppen en hogere bodems boven een fier opkrukkende SMA-lijn. Een en ander gaat gepaard met de nodige volatiliteit, maar het lukt de bulls om de trend prima intact te laten. Wat dat betreft oogt het landschap goed voor trendvolgende beleggers. Maar er zijn toch wat vermoeidheidsverschijnselen zichtbaar bij de bulls, hetgeen zich openbaart in een breed toppatroon.

Zijwaarts koersritme

De weekcandles van dit jaar worden geplaatst in de €160-180 zone, min of meer gelijk aan de bovenkant van het stijgingskanaal. Afwisselend witte en zwarte candles, waardoor een zijwaarts koersritme zichtbaar wordt, oftewel een verzwakking van de uptrend. Adem Pauze voor de bulls, of de

opmaat voor een serieuze correctie? Een terugval naar €150 zou prima passen in het plaatje, daar zou dan een hogere bodem geplaatst kunnen worden. Boven in het veld ligt €180+ als weerstand in het veld.

Enige terughoudendheid

Gezien het zijwaarts koersverloop is het voor trendbeleggers te overwegen om koopposities te verkleinen en te wachten op een nieuwe hogere bodem voor nieuwe of additionele koopkansen. De trend komt vooralsnog niet in gevaar, dus voor trendvolgende beleggers geldt de strategie 'kopen op zwakte'

BEKIJK DE
BNP PARIBAS TURBO'S

BESI SEMICONDUCTOR



Nico
Bakker

Risicowaarschuwing: Turbo's zijn complexe instrumenten en brengen vanwege het hefboomeffect een hoog risico mee van snel oplopende verliezen. 7 op de 10 retailbeleggers verliest geld met de handel in Turbo's. Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe Turbo's werken en dat u nagaat of u zich het hoge risico op verlies kunt permitteren.

Lopende posities:

Op het moment van schrijven heeft Nico Bakker van BTAC in privé dan wel zakelijk geen positie in de onderliggende waarde zoals beschreven in dit document dan wel financiële instrumenten die hier aan zijn gerelateerd. Er kan sprake zijn van indirecte deelnemingen via beleggingsfondsen, kapitaalverzekeringen en/of pensioenfondsen waarin wordt belegd en waar hij geen invloed heeft op het beleggingsbeleid. Verder zijn er geen andere potentiële belangenconflicten bekend.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



BNP PARIBAS

The bank for a changing world



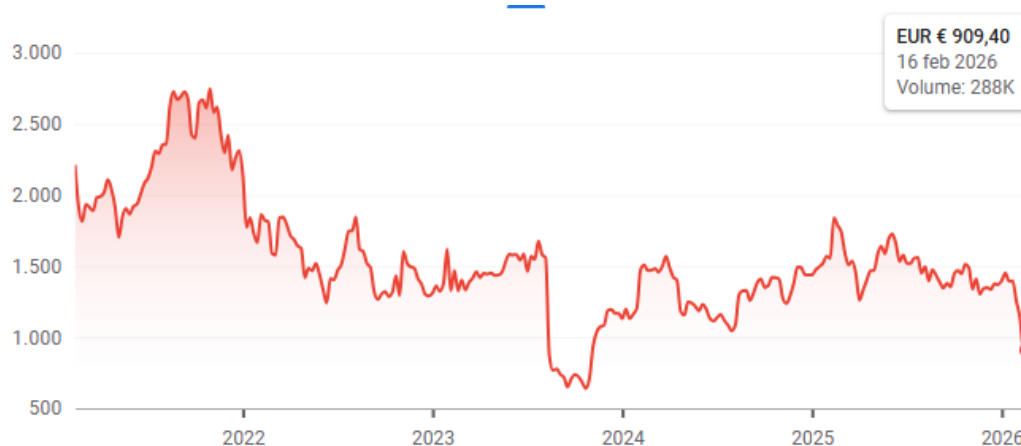
Albert Jellema
ProBeleggen B.V.

Albert Jellema werkte bij ABN AMRO als vermogensbeheerder, lanceerde een aandelenfonds en voltooide de opleiding tot beleggingsprofessional, genaamd CFA. In 2005 begon hij bij Go-Capital en werd er partner. Naast het oprichten van ProBeleggen in 2014 startte Albert Jellema De Aandeelhouder.nl, de nieuwsbron voor particuliere beleggers.

Albert
Jellema

Aandelen Adyen -25% op de cijfers: wat nu?

Adyen aandelen presteerden over de laatste vijf jaar waardeloos ten opzichte van de AEX en noteren in die periode op een verlies van 57%. Dit ondanks dat de omzet keer 3,5 ging in dezelfde periode. De operationele winst steeg (EBITDA) in dezelfde periode met een factor 3. Oorzaak van het achterblijven van de operationele hefboom in de winst: investeren in groei. De aandelen handelden ook op een te forse waardering en dit in combinatie met de investeringen maakt de aandelen een duidelijke underperformer.



Twee keer onderuit

Aandelen Adyen belanden na de publicatie van de cijfers, in een vrije val en sloten 20% lager. Het voelt als een deja vu uit de zomer van 2023 toen de aandelen 40% daalden na de publicatie van cijfers.

Aanleiding van beide grote dalingen op één dag ligt enigszins in elkaars verlengde. Onzekerheid over het groeitempo in combinatie met extra investeringen in personeel om te groeien. Wat extra olie op het vuur gooit is het arrogante gedrag van het bedrijf. De onderneming leert wat dat betreft beperkt van haar fouten. Zo kondigt Adyen aan 550 tot 650 nieuwe werknemers aan te nemen in 2026. Circa 13% groei. Hele duidelijke uitleg ontbreekt. De onderneming groeit voornamelijk door te groeien met haar grote klanten en de share of wallet te vergroten.

Tenslotte is het bijzonder dat Adyen op haar cash blijft zitten. Inmiddels €5 miljard net cash. Om dit te berekenen moet je de gerapporteerde cash corrigeren voor de payables to merchants en de receivables financial institutions. Ik zie hier veel beleggers en analisten die mist in gaan en verkeerde getallen gebruiken. Waarom geen inkoop van eigen aandelen of uitkering van dividend?

Het woord Adyen komt uit het Surinaams en betekent 'opnieuw beginnen'. Met de reset in de aandelenkoers ligt de vraag voor in hoeverre de investment case van Adyen overeind staat. Daarom allereerst een terugblik op de gepubliceerde cijfers en de commentaren die het management gaf in de conference call.

Cijfers

De omzet van Adyen steeg tegen constante wisselkoersen met 21% naar €2,364 in 2025. De operationele winst (EBITDA) steeg met 25% naar €1,245 miljard in 2025 met een bijbehorende marge van 53%. De marge in de 2e helft van het jaar lag op 55% na 50% in de eerste helft van het jaar. De omzetgroei lag constant op 21% in beide jaarhelften tegen constante wisselkoersen. De daling van onder andere de dollar zorgde voor een gerapporteerde omzetgroei die een paar procent lager lag dan de groei tegen constante wisselkoersen.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

Van de operationele winst converteert Adyen een indrukwekkende 86% in vrije kasstroom.

Investeren in groei

De outlook voor 2026 valt beleggers tegen. De onderneming verwacht, tegen constante wisselkoersen, een omzetgroei van 20% tot 22% en een marge in lijn met die van 2025. Dus circa 53%. De hoge groei resulteert dus niet in een hogere marge. Uiteindelijk wil Adyen een marge behalen van boven de 55% en wil het de omzet laten groeien met minimaal 20% de komende jaren.

Dit zijn natuurlijk zeer gezonde groeipercentages waar niet veel bedrijven bij in de buurt komen. Om dit even in perspectief te plaatsen. Analisten verwachten bij ASML de komende jaren een groei van gemiddeld 15% per jaar en de operationele winstmarge moet oplopen richting de 44% vanaf nu 38%.

Waardering

Grote vraag voor beleggers zit in het inschatten van de groei voor Adyen in de komende jaren. Beleggers twijfelen of een groei van 20% tot 25% haalbaar zal blijken. Ik ga er gemakshalve vanuit dat Adyen dit niet gaat halen. Na de instorting van de koers zit dit namelijk meer dan voldoende verdisconteerd in de huidige waardering.

Mijn aannames:

- Omzetgroei van 19% in 2026, 17% in 2027 en 15% in 2028
- Operationele marge van 53% in 2026, 55% in 2027 en 56% in 2028
- Conversie van vrije kasstroom t.o.v. de operationele winst stabiel op 87%

Op basis van deze aannames zal de netto cashpositie oplopen naar €9,7 miljard in 2028. Deel ik dit door de huidige marktkapitalisatie dan komt dit uit op 34,2%. Het vrije kasstroom rendement komt dat jaar uit op 9,8%. Uiteindelijk is dit niet houdbaar en zal Adyen dit kapitaal moeten gaan inzetten. Meest logische lijkt mij het inkopen van aandelen en/of het uitkeren van dividend.

Hieronder mijn tabel met waarderingsgrondslagen. In mijn taxaties en multiples ben ik conservatief. Ik reken met een vrije kasstroom rendement van 5% en een EV/EBITDA van 14. De onderneming krijgt van beleggers het nadeel van de twijfel en gezien de koppigheid van het management denk ik niet dat dit snel zal veranderen. Desondanks kom ik tot een waardering die fors boven de huidige koers ligt. Mijn 12 maands koersdoel zet ik op €1243 en mijn koersdoel over twee jaar op €1598. Opwaarts potentieel van 38% op een horizon van twaalf maanden.

Adyen historical results and estimates

(all amounts in EUR millions)

	FY 2028e	FY 2027e	FY 2026e	FY 2025	FY 2024	FY 2023	FY 2022
Net Revenue*	3.785	3.291	2.813	2.364	1.996	1.626	1.330
Growth %	15%	17%	19%	18%	23%	22%	
EBITDA	2.120	1.810	1.491	1.246	992	743	728
Growth %	17%	21%	20%	26%	34%	2%	
Ebitda margin %	56%	55%	53%	53%	50%	46%	
Free cash flow	1.844	1.575	1.297	1.081	860	639	607
Free cash flow conversion	87%	87%	87%	87%	87%	86%	83%
Net cash	9.716	7.872	6.297	5.000			
Market cap	28.450	28.450	28.450	28.450			
Uitstaande aandelen	31.611	31.611	31.611	31.611			
Aandelenkoers	900	900	900	900			
Enterprise Value	18.734	20.578	22.153	23.450			
EV/EBITDA	8,8	11,4	14,9	18,8			
Free Cash Flow Yield tov Enterprise Value	9,8%	7,7%	5,9%	4,6%			
Net cash ten opzichte van market cap	34,2%	27,7%	22,1%	17,6%			
Koersdoel	1.598,8	1.243,0	951,0				
Upside	77,6%	38,1%	5,7%				
EV/EBITDA 14	1425,650	1108,445	848,034				
Free yield tov Enterprise value 5%	1772	1378	1054				

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



Risico's

Bij Adyen zit het voornaamste risico in het niet halen van de groei doelstellingen en de marge ontwikkeling. Daarnaast kent het in Stripe een geduchte concurrent. Stripe is niet beursgenoteerd, maar de waardering die Stripe krijgt in de private markt ligt duidelijk hoger dan die van Adyen. Tenslotte blijft het management van Adyen gebrekkig in de communicatie en kunnen we natuurlijk wel onze bedenkingen uiten over de kapitaalsallocatie met de alsmaar groeiende nette cash positie.

Conclusie

Adyen groeit stevig door en combineert dit met een hoge marge en conversie naar vrije kasstroom. Gebrekkige toelichting van het management maakt dat beleggers twijfelen en de aandelen fors lager zetten. Kijkend naar de fundament zijn de aandelen in mijn ogen zeer aantrekkelijk geprijsd ondanks de hierboven benoemde risico's.

Inspelen op koersstijging ADYEN

Naast een directe belegging in het aandeel kan een belegger ook een belegging in een Turbo Long overwegen. Wij kiezen hier voor onderstaande Turbo Long met een hefboom van ongeveer 2,5 en een stop loss niveau van €591,91. Er is bij een relatief lage hefboom een minder grote kans dat het stop loss-niveau wordt bereikt. Lees altijd vóór aanschaf de brochure, het prospectus en de bijbehorende definitie voorwaarden.

[Bekijk deze BNP Paribas Turbo op ADYEN](#)

Gebruikte bronnen:

- Investor relations Adyen
- ProBeleggen
- De Aandeelhouder
- Seeking Alpha
- ABM financial news
- Koyfin

Auteur: Albert Jellema & Jordy Beuving

Albert Jellema bezit een positie in ADYEN. Jordy Beuving bezit geen positie in ADYEN.

DISCLAIMER:

Je dient de informatie in dit artikel niet te beschouwen als professioneel beleggingsadvies of als vervanging daarvoor. De informatie is uitdrukkelijk niet bedoeld als advies tot het kopen of verkopen van bepaalde effecten of effectenproducten. Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Alle door ons verstrekte informatie en analyses zijn geheel vrijblijvend. Alle consequenties van het op welke wijze dan ook toepassen van de informatie blijven volledig voor eigen rekening. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor de mogelijke gevolgen of schade die zouden kunnen voortvloeien uit het gebruik van de door ons gepubliceerde informatie.

Je bent zelf eindverantwoordelijke voor de beslissingen die je neemt met betrekking tot jouw beleggingen. Indien iemand besluit om zelf opdracht te geven tot koop of verkoop van effecten of effectenproducten, doet hij of zij dat volledig op eigen initiatief en voor eigen verantwoording en risico. Beleggen brengt risico's met zich mee. Het aangaan van beleggingsposities kan koersverlies tot gevolg hebben.

ADYEN
TURBO LONG

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



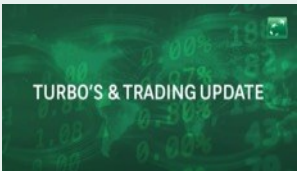
BNP PARIBAS

The bank for a changing world

Webinars

BNP Paribas Markets organiseert met regelmaat webinars en video-content voor zowel de gevorderde als de beginnende belegger.

Let op: Vanaf heden zijn de webinars, waaronder de Lunch Webinars en de BBB Webinars, niet langer live te zien via Online Seminar maar gewoon te bekijken op ons YouTube-kanaal @BNPParibasMarketsNederland. Klik op de relevante playlist om de laatste uitzending terug te zien. In de onderstaande tabel treft u het schema met de eerstvolgende publicatie data. Onderstaand vindt u een overzicht ons webinar aanbod:

Datum	Publicatie frequentie	Titel	Spreker	Link
12:00 uur 	Elke donderdag	Bakkers Lunch Webinar In dit Lunch Webinar zal technisch analist Nico Bakker u op de hoogte brengen van de laatste technische stand van zaken op de financiële markten. Een update van het actuele landschap van de belangrijkste markten en titels. De uitzending duurt 30 minuten. Kennis van technische analyse is essentieel.	Nico Bakker	KLIK HIER
19:30 uur 	Elke derde maandag vd maand	Bakkers Bull / Bear Webinar In Bakkers Bull / Bear webinar geeft technisch analist Nico Bakker u inzicht in het sentiment op de aandelenvelden. Met zijn Dashboard Beleggen methodiek zal hij circa 15 interessante technische coaching tips presenteren. Vanzelfsprekend komen de dag-, week-, en maandgrafieken van de AEX aan bod evenals een aantal zogenaamde Visuele Pareltjes, ofwel charttechnische koop- of verkoopkansen. De uitzending duurt 60 minuten. Dit webinar is voor de gevorderde belegger.	Nico Bakker	KLIK HIER
18:00 uur 	Dagelijks	Daily Charts In deze dagelijkse uitzending van maximaal 5 minuten blikt Nico Bakker terug op de handelsdag op basis van de daggrafiek van de AEX. Ook kijkt hij naar de stand van zaken op de weekgrafiek.	Nico Bakker	KLIK HIER
18:00 uur 	Tweewekelijks	Turbo & Trading Video Update In de T&T geeft beleggingsanalist en hoofdredacteur van de BNP Paribas publicatie Bart Peters van Trading Support een overzicht van de actualiteit op de beurs en geeft hij een verdieping op een specifiek onderwerp. Nico Bakker geeft een technische analyse visie op het hoofdonderwerp. Om de twee weken wordt deze Turbo's & Trading nieuwsbrief in video format geproduceerd. In de andere week houden we deze PDF versie aan te lezen vanaf onze website.	Bart Peters & Nico Bakker	KLIK HIER

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



Disclaimer

Aard van de verschaft informatie en rol van BNP Paribas

Dit document bestaat uit informatie afkomstig van derden en is opgesteld door BNP Paribas S.A. of haar dochtervennootschappen of groepsondernemingen ("BNP Paribas").

Alle informatie in dit document is gebaseerd op informatie van derden die als betrouwbaar gelden.

BNP Paribas geeft in dit document een getrouwe reproductie van dergelijke informatie, echter BNP Paribas biedt geen garantie voor de juistheid van de getoonde gegevens en informatie verkregen van derden.

BNP Paribas accepteert geen enkele verplichting om enige informatie opgenomen in dit document te herzien of te corrigeren. Geen handelen of nalaten van BNP Paribas of haar directeurs, werknemers, agenten of andere vertegenwoordigers met betrekking tot de informatie opgenomen in dit document vormt, of wordt geacht te vormen, een verplichting of garantie van BNP Paribas of enig ander persoon.

Indicatieve prijzen of analyses in dit document zijn te goeder trouw opgesteld, uitgekozen en beoordeeld en derhalve wordt geen garantie gegeven ten aanzien van de juistheid, volledigheid en redelijkheid van deze prijsopgaven of analyses.

Onverminderd de juridische verantwoordelijkheid voor informatievoorziening, accepteert BNP Paribas geen enkele vorm van aansprakelijkheid voor kosten, schade en claims ontstaan uit, of in verband met, een belegging in financiële instrumenten beschreven in dit document.

BNP Paribas en/ of haar dochtervennootschappen of groepsvennootschappen, verbonden vennootschappen, werknemers of klanten kunnen een belang hebben in financiële instrumenten beschreven in dit document of daaraan gerelateerde financiële instrumenten.

Een dergelijk belang kan omvatten het handelen, aanhouden, onderhouden van een markt in zulke financiële instrumenten als ook het verschaffen van bank, krediet en andere financiële diensten aan een vennootschap of de uitgevende instelling van de financiële instrumenten beschreven in dit document.

BNP Paribas treedt met betrekking tot een transactie, de financiële instrumenten of andere verplichtingen beschreven in dit document, niet op als financiële adviseur of in een fiduciaire rol. BNP Paribas geeft met betrekking tot geen enkele jurisdictie een garantie of advies over fiscale, juridische en boekhoudkundige zaken.

Derden

Het onderdeel technische analyse wordt geproduceerd door Bakker Technische Analyse Consultancy B.V. ("BTAC") en gedistribueerd door BNP Paribas. Nico Bakker is bestuurder van BTAC en hij is een onafhankelijk analist. BNP Paribas en BTAC zijn een samenwerkingsverband aangegaan waarin BTAC in ruil voor een financiële vergoeding technische analyse verzorgt en bepaalde promotionele activiteiten verricht. De technische analyses van BTAC zijn niet bedoeld als individueel beleggingsadvies of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.

Het onderdeel 'ProBeleggen' wordt geproduceerd door ProBeleggen B.V. ("ProBeleggen") en gedistribueerd door BNP Paribas. Albert Jellema is bestuurder van ProBeleggen en onafhankelijk analist. BNP Paribas en ProBeleggen zijn een samenwerkingsverband aangegaan waarin ProBeleggen in ruil voor een financiële vergoeding onder meer artikelen produceert voor deze nieuwsbrief, sprekers voor webinars en seminars van BNP Paribas levert en meewerkt aan promotieactiviteiten van BNP Paribas. De analyses en artikelen van ProBeleggen en/of haar bestuurders zijn niet bedoeld als individueel beleggingsadvies of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.

Het hoofdartikel wordt geproduceerd door Active Hedge Group B.V. ("Active Hedge") en gedistribueerd door BNP Paribas. De in dit document opgenomen standpunten en vooruitzichten zijn door Active Hedge gegeven in haar hoedanigheid van onafhankelijk analist. BNP Paribas en Active Hedge zijn een samenwerkingsverband aangegaan waarin Active Hedge in ruil voor een financiële vergoeding analyses verzorgt en bepaalde promotionele activiteiten verricht. De analyses van Active Hedge zijn niet bedoeld als individueel beleggingsadvies of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen. Iedere (potentiële) investering dienen beleggers te toetsen aan hun persoonlijke beleggersprofiel en te bespreken met hun eigen adviseur.

Het hoofdartikel van Active Hedge, de ProBeleggen artikelen en de technische analyse artikelen van Nico Bakker worden hierna gezamenlijk de "artikelen" genoemd. De in de artikelen genoemde standpunten en vooruitzichten zijn door respectievelijk BTAC gegeven in haar hoedanigheid als technisch analist, door ProBeleggen gegeven in hun hoedanigheid van beleggingsspecialist en door Active Hedge in haar hoedanigheid als onafhankelijk analist.

BNP Paribas kan van tijd tot tijd producten uitgeven die dezelfde onderliggende waarden kunnen hebben als de financiële instrumenten besproken in de artikelen.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



BNP Paribas heeft echter geen enkele betrokkenheid bij, op welke manier dan ook, invloed op, zeggenschap over of inspraak in van de totstandkoming van de artikelen van of namens respectievelijk BTAC, ProBeleggen of Active Hedge of een aan BTAC, ProBeleggen of Active Hedge gelieerde onderneming of persoon. BNP Paribas is niet verantwoordelijk voor de volledigheid, juistheid en geschiktheid voor welke doeleinden dan ook en aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid in verband met de artikelen van BTAC, ProBeleggen of Active Hedge of een aan BTAC, ProBeleggen of Active Hedge gelieerde onderneming of persoon.

Op het moment van schrijven hebben voornoemde partijen mogelijk in privé dan wel zakelijk een positie in de onderliggende waarden zoals beschreven in dit document tenzij bij het bewuste artikel anders is aangegeven. Specifiek ten aanzien van Nico Bakker geldt dat hij geen directe of indirecte posities aanhoudt in individuele aandelen maar mogelijk wel in indices waar de door hem besproken aandelen deel van uitmaken.

Informatie ten aanzien van beleggingsaanbevelingen

De aanbevelingen in dit document moeten worden beschouwd als "Reclame-uitingen".

De aanbevelingen zijn niet opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied en zijn evenmin onderworpen aan een verbod om al vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen.

De producent van de oorspronkelijke beleggingsaanbeveling is niet BNP Paribas en/of zijn gelieerde ondernemingen. De relevante bekendmakingen van de Verordening inzake marktmisbruik die door producenten van beleggingsaanbevelingen moeten worden gedaan, vallen onder de verantwoordelijkheid van de derde partij in een afzonderlijke disclaimer.

De hierin verstrekte openbaarmakingen zijn opgesteld op basis van informatie waarvan wordt aangenomen dat deze nauwkeurig is, ondanks het feit dat er geen garantie kan worden gegeven ten aanzien van de nauwkeurigheid, volledigheid of redelijkheid van dergelijke openbaarmakingen. De hierin verstrekte openbaarmakingen zijn te goeder trouw opgesteld en zijn gebaseerd op interne berekeningen, waaronder, zonder beperking, afronding en benaderingen.

De datum en het tijdstip waarop de aanbeveling tot stand is gekomen, worden in de aanbeveling zelf of, indien van toepassing, rechtstreeks door de producent vermeld.

De hierin gepresenteerde informatie vormt geen prospectus van effecten in de zin van EU-richtlijn 2003/71/EG (zoals van tijd tot tijd gewijzigd).

BNP Paribas en/of zijn dochterondernemingen erkennen het belang van het voorkomen van belangenconflicten en hebben solide beleidslijnen en procedures vastgesteld en handhaven een doeltreffende organisatiestructuur ter voorkoming en vermindering van belangenconflicten die afbreuk zouden kunnen doen aan de objectiviteit van deze aanbeveling, met inbegrip van, maar niet beperkt tot, het beheer van vergoedingen, het handelen voor persoonlijke rekening, geschenken en uitnodigingen en voorkennis.

Informatie over verspreiders van beleggingsaanbevelingen

"Professionelen" die deelnemen aan de productie en verspreiding van beleggingsaanbevelingen worden gedeeltelijk betaald op basis van de winstgevendheid van BNP Paribas. Deze winstgevendheid is het resultaat van handelsactiviteiten, marktactiviteiten, investment banking, private banking, retail banking en andere activiteiten van BNP Paribas Group.

De vergoeding van deze Professionelen is in overeenstemming met de toepassing van Richtlijn 2013/36/EU betreffende de toegang tot de activiteiten van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en de ESMA-richtlijnen inzake beloningsbeleid en -praktijken.

Professionelen die beleggingsaanbevelingen opstellen en verspreiden, zijn absoluut niet bevoegd om enig ongepast financieel voordeel te ontvangen dat hun oordeel en onpartijdigheid in twijfel zou trekken.

Professionelen die beleggingsaanbevelingen opstellen en verspreiden, zijn verplicht financiële instrumenten in hun bezit aan te geven. Door hen opgestelde of verspreide beleggingsaanbevelingen kunnen immers betrekking hebben op dezelfde financiële instrumenten of uitgevende instellingen.

Professionelen die beleggingsaanbevelingen uitbrengen en verspreiden, moeten informatie verstrekken over de prijs en de datum van verwerving van de aandelen van de emittent waarop de aanbeveling betrekking heeft wanneer de uitbrenger van de aanbeveling deze aandelen vóór een openbare aanbieding ontvangt of koopt.

Professionelen moeten voldoen aan elk toepasselijk beleid inzake persoonlijke transacties/rekeningtransacties en zijn onderworpen aan een passende classificatie in termen van "gevoeligheid".

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



Behoudens een openbaarmakingsvereiste kunnen Professionelen die beleggingsaanbevelingen opstellen:

- Optreden als tegenpartij, financiële instrumenten van de ondernemingen die worden vermeld in beleggingsaanbevelingen kopen of verkopen;
 - Optreden als market maker of liquiditeitsverschaffer in de financiële instrumenten van bedrijven die in beleggingsaanbevelingen worden genoemd.
- Investeringsaanbevelingen moeten vertrouwelijk worden gehouden totdat ze worden verspreid.

Doelgroep en distributie

Dit document wordt verspreid in Nederland door BNP Paribas SA, Netherlands Branch waarvan het hoofdkantoor is gevestigd aan de Herengracht 595 1017 CE Amsterdam en wordt geautoriseerd en gecontroleerd door de Autoriteit Financiële Markten.

Dit document is niet bedoeld voor de distributie of het gebruik door enig persoon of entiteit in een jurisdictie of land waarin een dergelijke distributie of gebruik in strijd is met lokale wet en regelgeving. De informatie opgenomen in dit document is eigendom van BNP Paribas en is verstrekt op verzoek van een geselecteerd aantal ontvangers en mag niet (geheel of gedeeltelijk) worden verstrekt of anderszins gedistribueerd aan een andere derde partij zonder de schriftelijke toestemming van BNP Paribas.

Verenigde Staten van Amerika: Dit document is uitsluitend bestemd voor verstrekking aan "major institutional investors" zoals gedefinieerd in "Rule 15a6" van de Amerikaanse Exchange Act van 1934, zoals van tijd tot tijd gewijzigd (de "Exchange Act") en mag niet worden verstrekt aan andere Amerikaanse ingezetenen. Elke Amerikaanse "major institutional investor" die deze informatie ontvangt, komt door het ontvangst ervan overeen dat hij de informatie in dit document niet zal verstrekken of anderszins distribueren aan anderen. De effecten zoals hierin beschreven zijn en zullen niet worden geregistreerd zoals bedoeld in de Amerikaanse Securities Act van 1933, zoals van tijd tot tijd gewijzigd (de "Securities Act") en mogen niet worden aangeboden of verkocht in de Verenigde Staten van Amerika, tenzij aan "qualified institutional buyers" (gekwalficeerde institutionele beleggers) in lijn met "Rule 144A" of op grond van een andere vrijstelling van of het niet van toepassing zijn van de registratieverplichting van de Securities Act. De aanbieding of verkoop van de effecten of transacties in de effecten kunnen verder beperkt worden door toepasselijke wet- en regelgeving van de Verenigde Staten of van haar afzonderlijke staten. Potentiële beleggers dienen zichzelf daarom op de hoogte te stellen van en juridische beperkingen bij het aangaan van transacties na te leven.

Over BNP Paribas

BNP Paribas S.A. staat in Nederland onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. BNP Paribas S.A. staat in Frankrijk onder toezicht van de 'Autorité des marchés financiers' en haar activiteiten in Nederland vallen onder het gedragstoezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Behalve in landen waarin dit wettelijk is vereist is de inhoud van dit document is niet beoordeeld door toezichthouders in de landen waarin dit document wordt verstrekt. In geval van twijfel over de inhoud van dit document dient onafhankelijk professioneel advies te worden ingewonnen. © BNP Paribas S.A. Alle rechten, behalve indien expliciet toegekend, worden voorbehouden. Reproductie in welke vorm ook van de inhoud van deze nieuwsbrief is zonder voorafgaande schriftelijke toestemming verboden tenzij voor persoonlijk gebruik. De nieuwsletter bevat merken van BNP Paribas. De merken omvatten onder andere het logo van BNP Paribas en de merknamen BNP Paribas. Alle intellectuele eigendomsrechten met betrekking tot de indices genoemd in dit document behoren toe aan de relevante Index sponsors (de "Index Sponsors"). De relevante Index Sponsors zijn op generlei wijze betrokken bij de totstandkoming of verkoop van de producten genoemd in dit document, noch wordt door hen enig advies tot aankoop van deze producten gegeven.

BNP Paribas en/of zijn gelieerde ondernemingen kunnen beleggingsdiensten verlenen zoals beschreven in Delen A en B van Bijlage I van MiFID II (Richtlijn 2014/65/EU), aan de uitgevende instelling van Exchange Trading Solution (ETS)-producten en/of gerelateerde onderliggende waarden waarop deze beleggingsaanbeveling betrekking heeft. BNP Paribas is echter niet in staat om specifieke relaties/overeenkomsten bekend te maken vanwege vertrouwelijkheidsverplichtingen aan klanten.

BNP Paribas en/of zijn gelieerde ondernemingen kunnen in een aantal verschillende capaciteiten handelen met betrekking tot het ETS-product en/of de gerelateerde onderliggende waarde, inclusief, maar niet beperkt tot, marketmaker, adviseur, kredietverstrekker of een berekeningsagent in financiële instrumenten van de emittent die in de aanbeveling wordt vermeld.

Als onderdeel van zijn activiteiten zullen BNP Paribas en/of zijn dochterondernemingen (en nauw verbonden personen) waarschijnlijk in verschillende capaciteiten handelen. Bij de productie en verspreiding van beleggingsaanbevelingen kunnen de belangen van BNP Paribas en/of de belangen van zijn gelieerde ondernemingen (en de belangen van personen die nauw verbonden zijn) mogelijk in strijd zijn met die van onze klanten.

Als reactie op een belangenconflict kan BNP Paribas:

- De situatie van belangenconflicten beheren indien organisatorische maatregelen, zoals informatiebarrières, het mogelijk maken de situatie op een aanvaardbare manier te controleren (permanente informatiebarrières of ad hoc barrières);
- Indien mogelijk het belangenconflict bekend maken en toestemming verkrijgen van de cliënten;

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



- In bepaalde gevallen, als noch organisatorische maatregelen noch openbaarmaking passend lijken voor de situatie, weigeren om te handelen en weigeren om deel te nemen aan een activiteit.

Als gevolg van hun bedrijfsactiviteiten kunnen bepaalde werknemers (in business lines of functies) op elk moment over voorwetenschap beschikken met betrekking tot een aanzienlijk aantal emittenten, zonder dat er sprake is van een "wall crossing"-proces. Deze werknemers worden geclassificeerd als "staan boven de barrière".

Het is mogelijk dat BNP Paribas en/of zijn dochterondernemingen:

- In de afgelopen 12 maanden leadmanager of mede-hoofdmanager is geweest van een openbaar gemaakt aanbod op financiële instrumenten van een bedrijf dat wordt vermeld in beleggingsaanbevelingen;
- Partij is geweest bij een overeenkomst met de uitgevende instelling met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten en nevendiensten (overeenkomstig bijlage I, Delen A en B, bij Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten) in de afgelopen twaalf maanden;
- Een relatie heeft die de objectiviteit van de beleggingsaanbevelingen kan aantasten.

In voorkomend geval zal deze informatie openbaar worden gemaakt.

BNP Paribas en/of zijn gelieerde ondernemingen zijn geen partij bij een overeenkomst/voorafgaande regeling met de uitgevende instellingen met betrekking tot het opstellen van een beleggingsaanbeveling.

BNP Paribas en/of zijn gelieerde ondernemingen staan uitgevers niet toe om ongepubliceerde aanbevelingen te beoordelen of te bekijken, behalve voor onderzoek (beoordeling van feiten en cijfers).

¹ "Professionelen" betekent financiële analisten, leden van onderzoeksteams, verkoop, handelaren of elke andere natuurlijke persoon die werkt onder een arbeidsovereenkomst voor BNP Paribas en die beleggingsaanbevelingen opstelt.

Dergelijke personen mogen niet worden beïnvloed door andere belangen dan die van de BNP Paribas Group en de behoeften van klanten.

² Delen A- en B-diensten omvatten A. Beleggingsdiensten en -activiteiten: (1) Ontvangst en overdracht van orders met betrekking tot een of meer financiële instrumenten; (2) Uitvoering van orders namens klanten; (3) Handelen voor eigen rekening; (4) Portefeuillebeheer; (5) Beleggingsadvies; (6) Acceptatie van financiële instrumenten en/of plaatsing van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie; (7) Plaatsing van financiële instrumenten zonder plaatsingsgarantie; (8) Werking van een MTF (Multilateral Trading Facility); en (9) Werking van een OTF (Organized Trading Facility). B. Aanvullende diensten: (1) Bewaarneming en beheer van financiële instrumenten voor rekening van cliënten, met inbegrip van bewaarneming en daarmee verband houdende diensten zoals contanten- en zekerhedenbeheer, met uitzondering van het aanhouden van effectenrekeningen op het hoogste niveau; (2) Verstrekking van kredieten of leningen aan een belegger om deze in staat te stellen een transactie in een of meer financiële instrumenten te verrichten, waarbij de onderneming die het krediet of de lening verstrekt, bij de transactie betrokken is; (3) Advisering aan ondernemingen inzake kapitaalstructuur, bedrijfsstrategie en daarmee samenhangende aangelegenheden, alsmede advisering en dienstverrichtingen op het gebied van fusie en overname van ondernemingen; (4) Valutawisseldiensten voor zover deze samenhangen met het verrichten van beleggingsdiensten; (5) Onderzoek op beleggingsgebied en financiële analyse of andere vormen van algemene aanbevelingen in verband met transacties in financiële instrumenten; (6) Diensten in verband met het overnemen van financiële instrumenten; en (7) Beleggingsdiensten en -activiteiten alsmede nevendiensten van het type bedoeld in bijlage 1, Delen A of deel B, die betrekking hebben op de onderliggende waarde van de derivaten bedoeld in deel C, punten 5), 6), 7) en 10) (nadere omschrijving van de financiële instrumenten MiFID II) voor zover deze samenhangen met het verrichten van beleggingsdiensten of nevendiensten

³ Informatiebarrières zijn gebaseerd op fysieke organisatorische maatregelen, zoals afzonderlijke gebouwen, beperkte toegang tot bepaalde locaties of voor bepaalde personen, IT-toegangsbeperkinge

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

