



Turbo's & trading

Nummer 891 6 september 2022

MARKETING

Porsche IPO

Tijd om te keren
voor Volkswagen?

Probeleggen

Webinars

Markets Update
en Daily Charts video's

Turbo's & trading 1

Porsche IPO



Bart Peters
Active Hedge Group B.V.

Bart Peters is sinds 2005 één van de moderators van de Beursvloer en daarvoor ruim 15 jaar actief in de financiële wereld als geldhandelaar en Market Maker op de Amsterdamse Optiebeurs. Binnen de Active Hedge Group is hij o.a. verantwoordelijk voor het schrijven van financiële content gericht op de actieve zelfbelegger.



Als je het snel leest kan je met dit mooie weer ook nog even denken aan Porsche IPA, een lekker fris zomer biertje van het beroemde Duitse sportwagenmerk. En waarom ook niet? Tot vrijwel exact een jaar terug was Volkswagen uiterst succesvol met de productie van 7 miljoen eigen curryworsten per jaar, inclusief bijhorende saus. De lekkernijen hadden zelfs een eigen officieel Volkswagenproductienummer. Maar nee dus. Geen biertje en ook geen curryworst in dit artikel voor Turbo's & Trading.

De hoofdrolspelers zijn echter wel Porsche en Volkswagen. Het begon in februari van dit jaar met de eerste berichten in de diverse media. Binnen het Volkswagenconcern zou overwogen worden om Porsche naar de beurs te brengen. Het bericht was toen meteen goed voor een plus van 7% in het aandeel Volkswagen. Volgers van de Duitse DAX-index hoor ik echter denken. Er staat toch al een aandeel Porsche genoteerd? Daarom eerst maar even wat extra duiding om verdere verwarring te voorkomen.

Het aandeel Volkswagen dat is opgenomen in de DAX-index bestaat uit preferente aandelen zonder stemrecht. Het preferente geeft wel aan dat als er dividend wordt uitgekeerd, houders van deze aandelen voor gaan. De 'gewone' aandelen Volkswagen worden minder verhandeld, iets wat op zich niet heel gebruikelijk is. Naast Volkswagen AG staat er dus ook een Porsche SE bij de DAX-fondsen. In Duitsland is een AG vergelijkbaar met onze NV. Een SE is een kleine stap verder in het streven naar de Europese gedachte. Het staat voor Societas Europaea en moet grensoverschrijdende handel bevorderen. Wat belangrijker is: Porsche SE is een beetje een misleidende naam. De volledige naam is namelijk Porsche Automobil Holding SE. Een holding dus. Het hele automerk Porsche zit binnen deze SE, maar ook een 53% belang in het Volkswagenconcern. De hele constructie is ontstaan in 2007 mede door onmin tussen de families Porsche en Piëch de nazaten van Ferdinand Porsche. Middels een tamelijk ingewikkelde constructie hebben zij zeggenschap over Porsche SE én het Volkswagenconcern. Andere grootaandeelhouders zijn de Duitse deelstaat Saksen en o.a. Qatar.

Men wil nu dus het automerk Porsche naar de beurs brengen middels een IPO, een Initial Public Offering. Het zou meteen één van de grootste beursgangen voor de Duitse beurs worden. Het aandelenkapitaal van het nieuwe Porsche AG zal uit twee delen bestaan. De gewone aandelen komen niet in de handel en blijven bij Volkswagen. Hiervan kopen de families Porsche en Piëch namens Porsche SE 25% +1 aandeel met een korting van 7.5%. De andere helft zijn preferente aandelen. Hiervan zal 25% daadwerkelijk verhandelbaar worden en vertegenwoordigen zo ongeveer 12.5% van Porsche. De hamvraag nu is natuurlijk wat zou de waarde zijn? Porsche is een sterk merk dat wereldwijd, maar vooral in China goede zaken doet. Zowel de Cayenne, Macan en (elektrische) Taycan gaan als warme broodjes over de toonbank. In totaal werden meer dan 300.000 Porsche 's verkocht in 2021. Je zou het bij dit sportmerk misschien niet denken, maar 23% van de geproduceerde voertuigen is al hybride en 14% is zelfs volledig elektrisch.

Ten tijde van schrijven is de exacte datum nog niet bekend, maar naar verluidt zou het nu in september kunnen plaatsvinden, mits er geen heel vreemde bokkensprongen worden gemaakt op de wereldwijde beurzen. Het beurs sentiment is momenteel immers niet top.

Interessant is wel dat Porsche niet zomaar een merk is en al helemaal geen groeiaandeel. Maandagmiddag laat liet Volkswagen CFO Arno Antlitz weten dat het spel op de wagen is. Een deel van de opbrengst, volgens Bloomberg kan de waarde tegen de €85 miljard aan komen, kan Volkswagen wel weer goed gebruiken voor haar elektrische transformatie. Zowel serieuze beleggers als liefhebbers zullen in de rij staan om rechtstreeks een echt stukje autohistorie in bezit te krijgen in mogelijk één van de grootste aandelenemissies in Europa.

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 hefboomen om een eventuele vroegtijdige uitstop te voorkomen.

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.

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 Bart Peters 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.

Auteur: Bart Peters

Bronnen: Investor relations



Tijd om te keren voor Volkswagen?



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.

uitgebreid van 30 naar 40 titels en vond er een herweging plaats waarmee het karakter van de index zou veranderen. Op de grafiek is daarvan echter weinig merkbaar. De patronen lijken immers hetzelfde te zijn. Hoe staat de DAX er nu voor? We duiden de maandgrafiek voor u.

Het is nog altijd wat onrustig in de Automotive. Vanwege tekorten in aanleveringen kampen veel fabrikanten nog met flinke levertijden. Waar je voorheen nog wel eens een nieuwe auto in 4 weken van de trailer zag rollen, liggen de levertijden her en der zomaar op 24 weken en langer. Daarbij zien we bij gebruikte auto's zelfs waardeverminderingen in bepaalde segmenten terwijl je daar voorheen een dikke afschrijving om je horen kreeg als je slechts één tot twee jaar had gereden. En laten we ook de markt voor nieuwe auto's niet vergeten die onder druk staat. Maar wat zien we daar allemaal van terug in de koersen? De grafieken van autofabrikanten laten veelal onrustige plaatjes zien, al zijn er nu wel weer wat verbeteringen zichtbaar. Deze week bekijken we de week- en maandgrafiek van Volkswagen (VOW3).

Brede trading range

Er staat een enorm breed speelveld op de maandgrafiek van Volkswagen. De bodemzone noteert rond 80 en de topzone rond 234. Daarbinnen zijn een paar stevige swings zichtbaar. De dubbele top rond 234 is ruim een jaar oud, sindsdien ging het in een neerwaartse tendens richting 120, waar nu wat stabilisatie zichtbaar is. De bodem

van maart rond 125 is getest, want inmiddels is er herstel zichtbaar richting 150+, overigens nog wel een lagere top. Maar wellicht is de recente 'dubbele bodem' wel een signaal dat de markt voorzichtig aan het draaien is. In de onderste helft van de enorme trading range waar de koers nu beweegt, kijkt men dan ook vaak reikhalzend uit naar koopkansen. Is het dan al tijd om Turbo Long posities te overwegen?

Coaching

Vooralsnog staan alle indicatoren in de min en is het koerspatroon ook nog dalend. Bij meer signalen van bodemvorming, zoals het opwaarts breken van de top rond 151+, zijn offensieve Turbo Long posities mogelijk. Tot die tijd krijgen Turbo Short posities echter de voorkeur op het Dashboard. Voor nu de koersvorming dus kritisch blijven volgen en zoeken naar signalen van terugkerende beleggers.

Heeft u tussentijds vragen over de koersvorming van dit fonds? Via Twitter @TheDailyTurbo informeren wij u graag en houden u verder op de hoogte.

Auteur: Wouter de Boer

Volkswagen AG



Bekijk de BNP Paribas
Turbo's

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 Wouter de Boer 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.



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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



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..

Galapagos pot met geld in roerige tijden

- Galapagos heeft €4,4 miljard cash op de balans staan
- Biotechbedrijven zonder cash in lastig vaarwater
- Nieuwe CEO op zoek naar de krenten uit de pap
- Te dure overnames een gevaar
- Hogere cashburn dan verwacht zullen beleggers niet op prijs stellen

Heineken profiteerde kortstondig van de sterke trading update over het eerste kwartaal. Na een stijging van het aandeel van 5% op de cijfers naar €95 zakken de aandelen geruisloos mee met de markt naar een koers van €88,6.

Twee en half jaar geleden bereikte het aandeel Galapagos haar hoogste koers. Dit als gevolg van de euforie rond Filgotinib. Een medicijn dat op het punt stond goedgekeurd te worden door de FDA voor toelating op de markt in Amerika.

Spijtig genoeg kwam deze goedkeuring er niet. De afwijzing van de FDA raakte het aandeel hard. De koers zakte van €250 naar nu €50. Een daling van 80%. Verdere tegenslagen bij een andere ontwikkeling in de zogenaamde Toledo trials hielpen in deze ook niet mee. Het hoort bij biotechaandelen, vooral de bedrijven met een kleinere pijplijn. De grote farmaceuten zijn vaak minder afhankelijk van enkele kaskrakers. Dit betekent niet dat we Galapagos moeten vergeten. Met de grote kaspositie en een onrustige markt ontstaan er wellicht mooie kansen. In deze analyse leggen we graag uit hoe je hier invulling aan kunt geven.

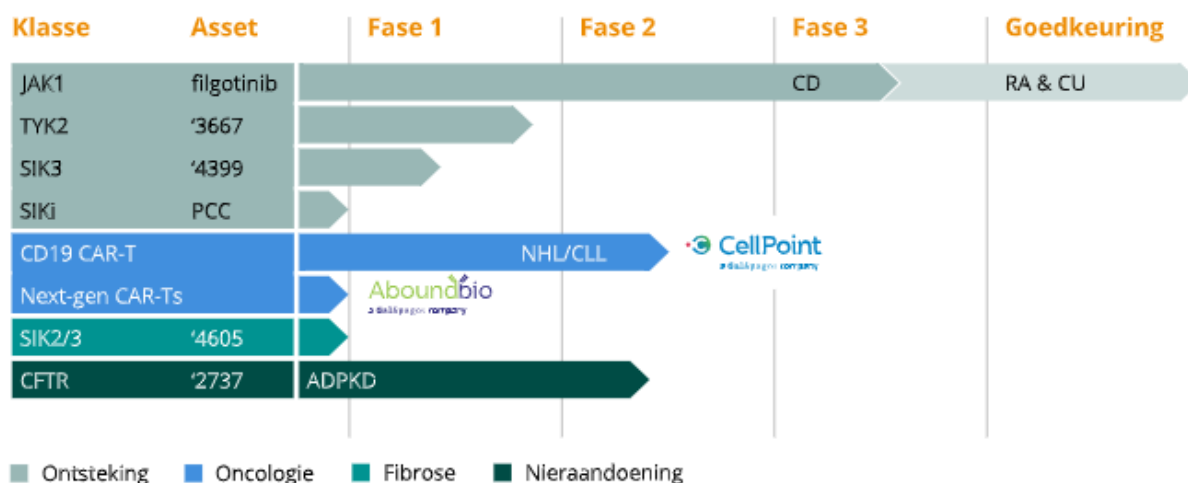
Stilte

Waar Galapagos lange tijd het lievelingsaandeel was van veel beleggers is het nieuws rond Galapagos al lange tijd rustig. Niet verwonderlijk aangezien het grote blockbuster geneesmiddel geen goedkeuring kreeg in de VS.

De resterende medicijnen in de pijplijn van Galapagos bevinden zich nog in de eerste fase van testen. Dit betekent dat er nog een lang en zeer onzeker proces volgt. De kans dat een medicijn door het hele proces loopt, is uiterst klein en het kan tot wel 10 jaar duren tot de fase van commerciële verkoop volgt. In de tussen tijd verbrandt Galapagos dus geld om deze medicijnen verder te ontwikkelen.

Galapagos beschikt over een hele grote pot geld en heeft wat dat betreft geen druk van buitenaf. Dit heeft de onderneming te danken aan een strategische deal die het met Gilead sloot in 2019. Gilead betaalde \$3,95 miljard aan Galapagos en kocht voor \$1,1 miljard ook een aandelenbelang.

Portfolio



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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

De Kas en Cash Burn van Galapagos

Op 30 juni 2022 had Galapagos €4,4 miljard in kas of kas-equivalenten volgens hun kwartaalverslag. Delen we dit door het aantal uitstaande aandelen in Galapagos dan ligt de cash per aandeel op €66,94 per 30 juni 2022.

De verwachte cash burn bij Galapagos ligt in 2022 tussen €480 miljoen en €520 miljoen. Als we dat omrekenen naar een bedrag per aandeel, krijgen we tussen €7,3 en €7,91 per aandeel. In de veronderstelling dat de cash burn de komende twaalf maanden stabiel blijft, zou de cash per aandeel halverwege 2023 boven de €59 liggen. Dit ligt dan 18% hoger dan de huidige aandelenkoers van €50.

Galapagos wordt dus duidelijk verhandeld tegen een lagere prijs dan zijn intrinsieke waarde op basis van de kaspositie. Veel beleggers zullen het vertrouwen hebben verloren in de onderneming na het mislukken van het medicijn Filgotonib in Amerika en de lange weg die de onderneming te gaan heeft.

Nu kan Galapagos een gedeelte van de cash gaan aanwenden om overnames te doen. Veel biotech bedrijven kampen met een tekort aan cash. In deze lastige markt biedt dat kansen voor Galapagos om de cashpositie aan het werk te zetten door de krenten uit de pap te halen en interessante potentiële medicijnen aan de pijplijn toe te voegen. De nieuwe CEO Paul Stoffel beschikt over veel ervaring in deze, als voormalig Chief Scientific Officer bij farmareus Johnson & Johnson.

Invulling

Galapagos beschikt over een ijzersterke balans die men aan het werk kan zetten. Gevaar in deze schuilt wel dat het verkeerde of te dure overnames gaat doen waar beleggers geen vertrouwen in hebben.

Rendement certificaten kunnen een interessant rendementspotentieel bieden als alternatief voor een directe investering in de aandelen.

Onderstaande rendement certificaat op Galapagos kan bijvoorbeeld 14,7% rendement opleveren in ruim 9 maanden. Een rendement certificaat werkt als volgt: onder voorwaarde dat de aandelenkoers gedurende de looptijd niet de ondergrens raakt, ontvang je na einddatum een vaste uitkering. Raakt de aandelenkoers wel de ondergrens? Dan ontvangt u na einddatum een bedrag gelijk aan de slotkoers van de aandelen op einddatum. U loopt dus wel risico! Daalt het aandeel fors, dan zal ook het bijbehorende rendement certificaat dalen.

BNP Paribas heeft op Galapagos een rendement certificaat beschikbaar dat afloopt op 17 maart 2023. Dat is over ruim 9 maanden. De ondergrens van het certificaat ligt op €37,5. Een marge van 25% ten opzichte van de huidige koers van €50.

De prijs van dit rendement certificaat ligt rond de €54, dit is 8% hoger dan de huidige prijs van het aandeel. Onder voorwaarde dat het aandeel de komende 9 maanden ook boven de ondergrens van €37,5 blijft, ontvangt u in december een uitkering van €62. Dus bijna €8 meer dan de investering nu. Dat betekent een rendement van 14,7% in 9 maanden.

Het rendement is wel gemaximeerd. Meer dan €62 krijgt de belegger niet, ongeacht hoe hoog Galapagos op 17 maart 2023 noteert. In ruil voor een positief resultaat bij een zijwaartse beweging of beperkte daling, geeft u dus naar boven toe rendementspotentieel op. Daarbij ontvangt u geen dividend op een rendement certificaat. Galapagos zal ook geen dividend uitkeren.

Mocht de koersreactie toch negatief zijn, dan is er voor de belegger in dit rendement certificaat niet direct iets aan de hand, zolang de aandelenkoers de komende 9 maanden maar boven de ondergrens van €37,5 blijft. Daaronder loopt u hetzelfde risico als met de aandelen zelf. In het geval dat Galapagos de ondergrens namelijk wel raakt, betekent dit dat u na de einddatum een bedrag ontvangt gelijk aan de slotkoers van Galapagos die dag. Wie reeds in aandelen Galapagos belegt, een investering overweegt te doen, of gewoon op zoek is naar rendement met het hiervoor beschreven risico, kan dit certificaat van BNP Paribas overwegen. Klik Hier voor de details.

ISIN: NLBNPNL1XNM2	Prijs: €64	Prijs Galapagos: €50	Potentieel rendement: 14,7%
Ondergrens: €37,5	Max uitbetaling: €62	Afloop: 17 maart 2023	

Albert Jellema bezit geen positie in aandelen Heineken en het Rendement Certificaat.

Gebruikte bronnen:

Google Finance

De Aandeelhouder.nl BNP Paribas Markets: <https://www.bnpparibasmarkets.nl/producten/NLBNPNL1XNM2>

Galapagos investor relations



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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

Albert Jellema bezit geen positie in aandelen Heineken en het Rendement Certificaat.

Gebruikte bronnen:

Google Finance

De Aandeelhouder.nl BNP Paribas Markets:

Galapagos investor relations



Lopende posities:

Op het moment van schrijven heeft Matthijs Kok 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.

Galapagos Rendement
Certificaat €37 Dec 2022

Galapagos Rendement
Certificaat €37,50 Maart 2023



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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

Webinars

BNP Paribas Markets organiseert met grote regelmaat webinars voor zowel de gevorderde als de beginnende belegger. Onderstaand vindt u een overzicht ons webinar aanbod:

Datum	Titel	Spreker
08/09/2022 12:00 uur	Bakkers Lunch Webinar	Nico Bakker
	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. Let op: bij uitzondering is er geen webinar op 3 december..	Klik Hier
19/09/2022 19:30 uur	Bakkers Bull / Bear Webinar	Nico Bakker
	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.	Klik Hier

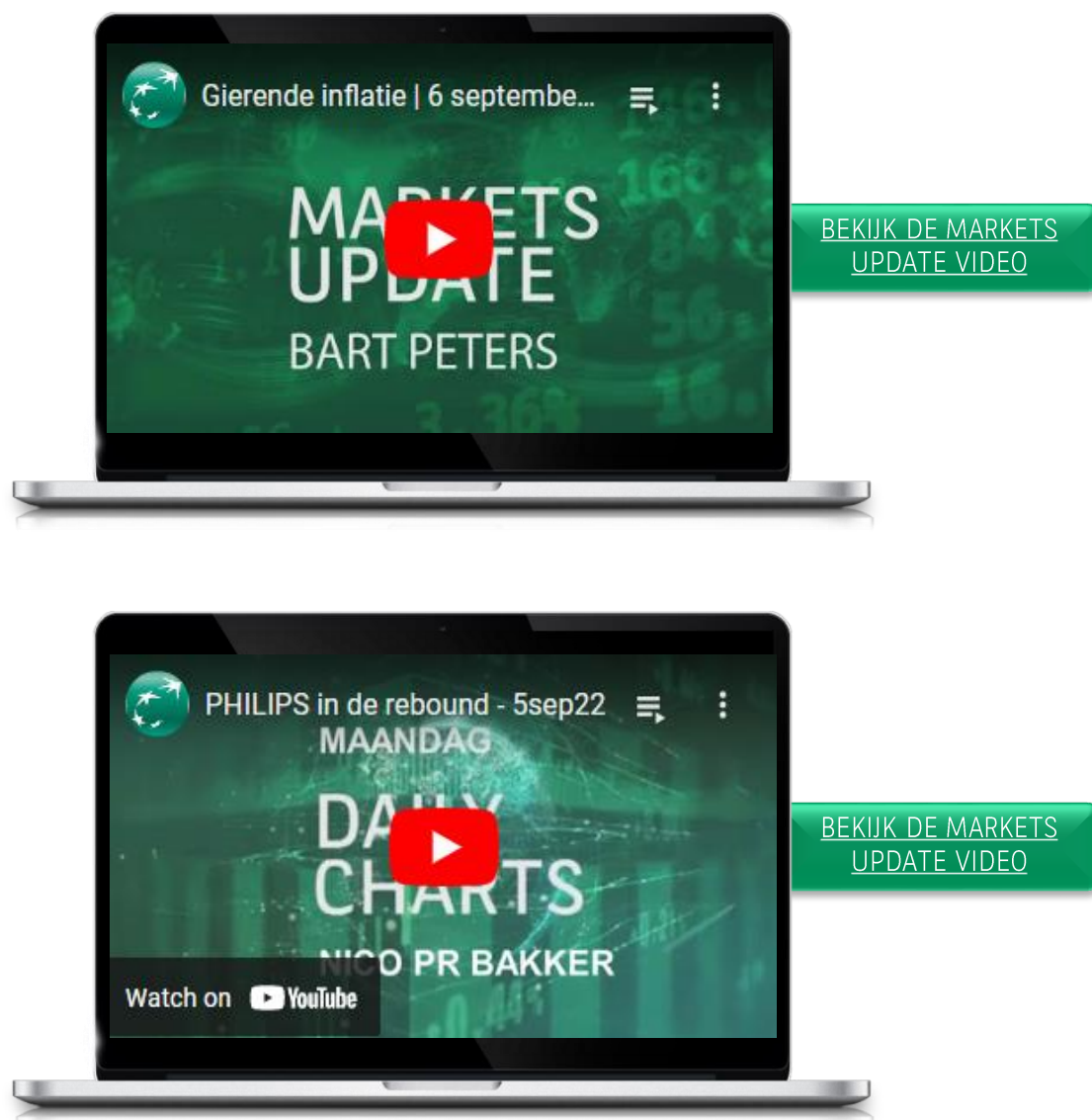
[Klik hier voor het archief](#)

BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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

Markets Update en Daily Charts video's



[ABONNEER U OP HET KANAAL VAN
BNP PARIBAS MARKETS](#)



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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.



BNP PARIBAS

The bank for a changing world

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".



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;



- 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

