

Méthodologie

Notation du risque
Objectif de cours
Système de recommandations
Conformité

BNP Paribas Wealth Management
Offre WM
Recherche Actions
Juin 2023

Préambule

L'univers de suivi de la Recherche Actions de BNP Paribas Wealth Management couvre approximativement 1100 valeurs : environ 300 en Asie, 450 en Europe et 350 en Amérique du Nord (Canada & USA). La Recherche Actions s'appuie sur divers fournisseurs et sources :

- 1- BNP Paribas Wealth Management (recherche interne), avec des analystes présents à Francfort, Hong Kong, Paris et Singapour pour le suivi d'une partie des valeurs asiatiques et européennes
- 2- BNP Paribas Exane (recherche externe), pour le suivi d'une partie des valeurs européennes et d'Amérique du Nord (Canada & USA)
- 3- Kepler Cheuvreux (recherche externe), pour le suivi d'une partie des valeurs européennes
- 4- Macquarie Capital Limited (recherche externe), pour le suivi d'une partie des valeurs asiatiques
- 5- CFRA (recherche externe), pour le suivi d'une partie des valeurs d'Amérique du Nord (Canada & USA)

Quelle que soit la source, interne ou externe, les analyses financières sont endossées par BNP Paribas Wealth Management et diffusées par les différentes entités liées au métier Wealth Management (BPF France, BGL Luxembourg, BNL Italie, Fortis Belgique et WM international, USA exclus).

Quelle que soit la source, les analyses financières suivent la procédure de BNP Paribas en matière de gestion des conflits d'intérêt.

Quelle que soit la source, les analyses financières suivent la même méthodologie présentée dans ce document : notation du risque, objectif de cours et système de recommandations.

Autres sources :

Les notations ESG proviennent de BNP Paribas Asset Management.

Les notes de crédit sont fournies par S&P et/ou Moody's.

Le consensus de place utilisé est IBES/Refinitiv.

Les cours et les données de marché proviennent de Datastream/Refinitiv.

La pondération et la référence sectorielle utilisées (benchmark) sont les indices de niveau 2 pour chaque titre.

Desknote (fiche valeur) :

L'analyse financière d'une société cotée est formatée sous un document appelé « desknote ».

Aux premières pages du document se trouvent les éléments suivants : l'opinion, l'objectif de cours, la note de risque, les principaux ratios, le descriptif de l'activité, les commentaires (thèse d'investissement, méthode de valorisation, risques...)

Aux trois dernières pages sont présentés : les graphiques, les performances passées, l'évolution du consensus, les ratios des comparables, le poids des différentes recommandations au sein de l'univers suivi, l'historique des recommandations et des objectifs de cours sur les 12 derniers mois, la définition des risques et des recommandations, l'avertissement avec un lien vers les conflits d'intérêt.

Si la source est externe, la langue originale est l'anglais.

Si la source est interne, la langue originale peut être l'allemand, l'anglais, le français, l'italien ou le néerlandais.

Quelle que soit la source, et selon les besoins, les desknotes peuvent être traduites.

La desknote est déclinée sous 5 marques : *BNP Paribas Wealth Management*, *BNP Paribas Banque Privée*, *BNP Paribas Fortis Private Banking*, *BNL-BNP Paribas Private Banking* et *BNL-BNP Paribas LIFE BANKER*.

A. Notation du risque

La note de risque fait partie intégrante de la recommandation.

Il existe 3 notes de risque : R1, R2 et R3.

R1 = risque faible ; R2 = risque moyen ; R3 = risque élevé

Une note de risque est attribuée pour chaque titre suivi. La note de risque et sa méthodologie s'appliquent à tous les titres (toutes zones, toutes sources).

Elaboration de la classe de risque

La note de risque est construite selon 6 critères tangibles :

- 1/ La capitalisation boursière
- 2/ Le flottant
- 3/ Les volumes quotidiens échangés
- 4/ Le Bêta
- 5/ La volatilité
- 6/ La solvabilité

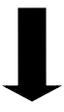
Ces critères sont paramétrables et fonction des conditions de marché. Les paramètres peuvent être modifiés sans préavis.

Les notations dressent une échelle de risque au sein de la classe d'actif Actions, par nature plus risquée que celles des Obligations ou des Fonds : il ne s'agit donc pas d'une note de risque dite « absolue », mais d'une note de risque « relative » à la classe d'actif des actions.

Les 5 premiers critères tangibles sont mis à jour quotidiennement sur la base des derniers cours de clôture. Les mises à jour du dernier critère (solvabilité) dépendent de la fréquence de mise à jour des fournisseurs S&P et/ou Moody's.

A chaque publication d'une analyse financière, la note de risque prend donc en compte les dernières données disponibles.

La note de risque est modifiée sans préavis.

Méthodologie de l'élaboration du Risque							Risque **
R1 = risque faible - R2 = risque moyen - R3 = risque élevé							
Critères tangibles *							
Capitalisation boursière totale	Volumes quotidiens flottante moyens échangés sur 1 an	Bêta 2,5 ans relatif à l'indice local	Volatilité 12 mois	Solvabilité S&P et Moody's *** note long terme tous secteurs secteur des assurances			
< 1 Md € / \$	< 0,5 Md € / \$	< 0,5 M € / \$	β > 1,7	Vol. > 60%	note < BBB- Baa3	note < A- A3	 R3
Si un seul de ces critères tangibles est rempli, alors risque R3							
≥ 1 Md ≤ 5 Mds € / \$	$\geq 0,5$ Md ≤ 3 Mds € / \$	$\geq 0,5$ M ≤ 30 M € / \$	β \leq 1,7	Vol. \leq 60%	note \geq BBB- Baa3	note \geq A- A3	 R2
Si un seul de ces critères tangibles est rempli, alors risque R2							
> 5 Mds € / \$	> 3 Mds € / \$	> 30 M € / \$	β \leq 1,7	Vol. \leq 60%	note \geq BBB- Baa3	note \geq A- A3	 R1
Si tous ces critères tangibles sont remplis, alors risque R1							
* Les critères tangibles sont paramétrables en fonction des conditions des marchés actions							
** Les notes de risque R1-R2-R3 se déclinent localement pour répondre au besoin d'adéquation du produit financier au profil du client (Suitability). Cette notation du risque est établie pour chaque titre suivi. Elle n'est pas "absolue" mais "relative" à la classe d'actif des actions							
*** En l'absence de note S&P et Moody's sur l'émetteur, ce critère n'est pas pris en considération En présence d'une seule note S&P ou Moody's sur l'émetteur, seule cette note est prise en considération							

NB: Les montants liés aux 7 critères tangibles sont indiqués dans ce tableau à titre indicatif. Ils peuvent évoluer en fonction des conditions des marchés financiers.

B. Objectifs de cours

L'objectif de cours est la valeur théorique de la société, calculé par action.

Il est établi à un horizon de 12 mois pour

- les valeurs européennes suivies par BNP Paribas Wealth Management, Exane BNP Paribas ou Kepler Cheuvreux
- les valeurs asiatiques suivies par BNP Paribas Wealth Management ou Macquarie Capital Limited

Il est établi à un horizon immédiat pour

- les valeurs de l'Amérique du Nord (Canada & USA) suivies par Morningstar

Dans les deux cas, à horizon 12 mois ou immédiat, l'objectif de cours est modifié sans préavis.

1- Méthodes de valorisation

Les analystes financiers disposent de diverses méthodes de valorisation pour définir l'objectif de cours, et choisissent la ou les plus pertinentes selon les titres, les secteurs ou les pays suivis. Les méthodes les plus souvent utilisées :

a- Ratios des comparables

Par comparables, s'entendent les ratios des titres d'un même secteur d'activité (ou indices sectoriels correspondants), pour lesquels des moyennes arithmétiques ou pondérées peuvent être utilisées. L'analyste sélectionnera le ou les ratios les plus adaptés. Parfois, des ratios pourront être comparés à des titres n'appartenant pas au même secteur, mais s'y rapprochant, ou à des indices de place, si cela est approprié. Exemples de ratios les plus souvent utilisés :

Ratios

- Cours / BNPA (PER)
- Cours / Flux de trésorerie ou rendement du cash-flow disponible % (FCF yield %)
- Cours / Capitaux propres (P/BV) ou Cours / Actif Net réévalué (P/NAV)
- Rendement du dividende % (dividend yield %)
- VE / Chiffre d'affaires (VE / Sales)
- VE / Excédent brut d'exploitation (VE / EBITDA)
- VE / Résultat opérationnel (VE / EBIT)

VE (Valeur d'Entreprise) = capitalisation boursière + dette + intérêts minoritaires + actions préférentielles - trésorerie - autres disponibilités financières

b- Sommes des parties : somme des valorisations des différentes activités d'un groupe, par leur méthode propre

c- Actualisation des flux de trésorerie ou Discounted Cash Flows (DCF)

2- Mise à jour de l'objectif de cours

L'objectif de cours doit être révisé dès que l'analyste l'estime nécessaire. Il n'y a pas de fréquence déterminée de mise à jour. La révision d'un objectif de cours pourra se justifier par (liste non exhaustive) :

- une annonce de la société (ex : restructuration, croissance externe, opération sur capital)
- une publication de résultats ou d'activité (trimestrielle, semestrielle, annuelle)
- une évolution des marchés financiers ayant une incidence sur la valorisation
- une évolution des perspectives du secteur sur lequel évolue la société, ayant une incidence sur la valorisation
- une évolution des taux, des devises, des matières premières ou de toute autre variable ayant une incidence sur la valorisation

C. Système de recommandations

1- Définition

Les recommandations boursières peuvent avoir différents statuts :

- Acheter (Buy),
- Conserver (Hold),
- Alléger (Reduce),
- Vendre (Sell),
- Sans opinion (No Opinion),
- Conflits d'intérêt (Conflicts of interest).

La recommandation publiée est de type "absolu" et non pas "relatif" à un secteur, un pays ou un indice. La recommandation est basée sur le potentiel absolu (haussier ou baissier) défini par : **(objectif de cours - dernier cours) / dernier cours**

La volatilité des marchés peut causer une disparité entre le potentiel (haussier ou baissier), constaté au jour J, et une recommandation publiée plusieurs jours, semaines ou mois auparavant.

L'arrêt de suivi d'un titre (Sans opinion) s'explique pour des raisons d'organisation : par un arrêt temporaire du suivi (changement d'analyste, recommandation et/ou objectif de cours en révision) ou par un arrêt définitif du suivi.

La recommandation « Conflits d'intérêt » s'applique aux titres présents sur la liste de restrictions de la Control Room (Compliance BNP Paribas – CIB), lorsque le groupe BNP Paribas est impliqué dans une opération sur le capital de l'émetteur concerné. Cette recommandation s'applique aussi au titre BNP Paribas et aux filiales cotées du groupe BNP Paribas.

La recommandation est révisée dès que l'analyste l'estime nécessaire. Il n'y a pas de fréquence déterminée de mise à jour. Quel que soit son statut, la recommandation est modifiée sans préavis.

2- Potentiel de cours et détermination de la recommandation

La recommandation est déterminée en prenant en compte à la fois la note de risque et le potentiel absolu (haussier ou baissier) :

Recommandation		Potentiel (haussier / baissier) et note de risque (R1 - R2 - R3)
Acheter	Asie (1) & Europe (2) =>	Potentiel de hausse minimum +10% (R1) ; +12% (R2) ; +15% (R3)
	Amérique du Nord (3) =>	Potentiel de hausse minimum +5% (R1) ; +7% (R2) ; +10% (R3)
Conserver	Asie (1) =>	Potentiel entre -10% et +10% (R1) ; -10% et +12% (R2) ; -10% et +15% (R3)
	Europe (2) =>	Potentiel entre 0% et +10% (R1) ; 0% et +12% (R2) ; 0% et +15% (R3)
	Amérique du Nord (3) =>	Potentiel entre -7% et +5% (R1) ; -7% et +7% (R2) ; -7% et +10% (R3)
Alléger	Asie (1) =>	Potentiel de baisse entre -20% et -10% (R1, R2 ou R3)
	Europe (2) =>	Potentiel de baisse entre -15% et 0% (R1, R2 ou R3)
	Amérique du Nord (3) =>	Potentiel de baisse entre -15% et -7% (R1, R2 ou R3)
Vendre	Asie (1) =>	Potentiel de baisse supérieur à -20% (R1, R2 ou R3)
	Europe (2) & Amérique du Nord (3) =>	Potentiel de baisse supérieur à -15% (R1, R2 ou R3)
Pas d'opinion	Arrêt définitif ou temporaire de suivi (changement d'analyste; opinion ou objectif de cours sous révision)	
Conflits d'intérêt	Restriction 1/ liée aux règles de conformité (lorsque BNP Paribas est impliqué dans une opération sur le capital de l'émetteur concerné), 2/ sur le titre BNP Paribas et sur les filiales cotées du groupe BNP Paribas	
(1) Asie : titres suivis par Macquarie Capital Limited ou par BNP Paribas Wealth Management // (2) Europe : titres suivis par BNP Paribas Exane, par BNP Paribas Wealth Management ou par Kepler Cheuvreux // (3) Amérique du Nord (Canada + USA) : titres suivis par BNP Paribas Exane ou par CFRA		

D. Conformité

Les informations à fournir concernant :

- les sociétés cotées dans lesquelles BNP Paribas détient des participations (positions longues > +0,5% et positions courtes <-0,5%),
- les sociétés cotées ayant confié un mandat à BNP Paribas concernant des opérations en capital lors des 12 derniers mois,
- les sociétés cotées ayant confié un mandat de liquidité à BNP Paribas ou à l'une de ses filiales,
- l'actionnariat du groupe BNP Paribas (incluant les sociétés détenant plus de 5% du capital),
- les principes sur lesquels BNP Paribas Wealth Management produit de la Recherche,
- l'historique des recommandations et des objectifs de cours (12 mois),
- les distributeurs autorisés de BNP Paribas Wealth Management,
- la méthodologie concernant la Recherche ESG,
- les définitions des termes et acronymes utilisés dans les rapports d'analyse financière,
- la présente méthodologie,

sont disponibles sur <https://wealthmanagement.bnpparibas/en/conflict-of-interest.html> et <https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/conflict-of-interest.html>