



# TURBO'S & TRADING

Nummer 1017 – 04 Maart 2025

MARKETING

Goud en UMG de toppers voor 2025?

Goud in stijgende lijn

AB Inbev: Sterk laatste kwartaal

Webinars

Markets update en daily charts video's



**Bart Peters**

Trading support B.V.

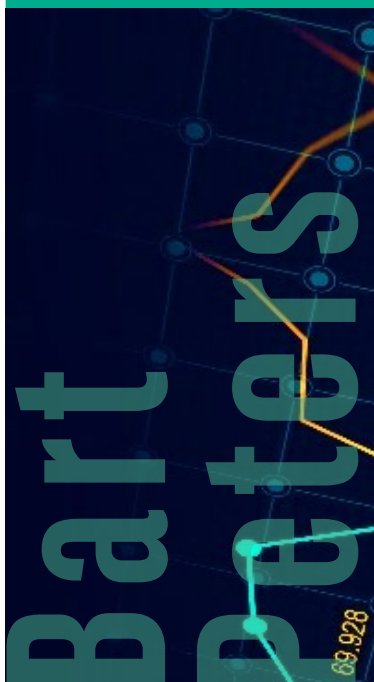
Bart Peters is ruim 30 jaar actief op de financiële markten. Na een start in de geldhandel werd al snel de overstap gemaakt naar de optiebeurs als Market Maker. Vervolgens werd deze kennis gebruikt en uitgebouwd als bron van informatie en educatie gericht op de actieve zelfbelegger d.m.v. geschreven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

## Goud en UMG de toppers voor 2025?

In de afgelopen 35 jaar dat ik actief ben op de financiële markten heb ik met grote regelmaat 'dit zien we nooit meer' horen roepen. Bijzonder is dat dat vooral in de eerste decennia was. Het lijkt wel alsof we de laatste jaren gewend zijn geraakt aan koersbewegingen van 10 tot 15% of meer. Dit vaak alleen maar op kwartaalcijfers. Er is natuurlijk ook wel wat veranderd. De geldstromen razen dankzij de technologische vooruitgang als wervelwinden over de wereld op zoek naar rendement. De internationale politiek heeft zich, mede door social media, ontwikkeld tot een soms wel heel slecht toneelstuk. Als laatste hebben crypto currencies niet alleen een extra dimensie toegevoegd, maar zijn ook een enorme bron van extra vermogen. Dit geeft dus koopkracht, al dan niet 'leverageged' ofwel met geleend geld.

In de [Turbo's & Trading](#) van 14 januari schreef ik o.a. over de kansen van goud. Het edele metaal wist ondanks de sterke dollar de opmars goed vast te houden. Ondertussen is de koers al aardig opgelopen. Er zit echter nog meer in het vat, zeker nu de politieke onrust weer verder toeneemt. In een wereld waar alles lijkt te draaien om Artificiële Intelligentie leek het me daarom grappig om eens een 'domme' vraag aan ChatGPT te stellen: wat zou de koers van goud doen als blijkt dat Fort Knox leeg is? Het zal u niet verbazen dat we een opsomming krijgen dat goud een veilige haven is in tijden van economische onrust. Dat de dollar weliswaar niet meer gekoppeld is aan goud, maar het vertrouwen in de dollar zeker zal kelderen als de kelder bij Fort Knox leeg blijkt. De koers van goud zal dus stevig oplopen. Er is bij mij geen twijfel dat Fort Knox leeg is, daar heeft de Federal Reserve Bank als onafhankelijk instituut de verantwoording voor. Toch liet Donald Trump vorige week weer even een rookbommetje ontploffen. Hij gaf aan 'niet zeker te weten' of al het goud er nog wel ligt. Dat zou overigens dus ook om Nederlands goud gaan dat daar én in Canada ligt opgeslagen.

Een verdere opmars van de goudprijs omdat de kelders bij Fort Knox leeg zijn zie ik dus niet gebeuren. Wel staat er iets anders dat een katalysator kan zijn voor een koersstijging. Het vertrouwen in de dollar. Als in de komende maanden van bestuur door Donald Trump en partner Elon Musk blijkt dat e.e.a. toch niet zo voorspoedig verloopt, kan de dollarkoers weer in beweging komen. Een zwakkere dollar i.c.m. aanhoudende politieke en mogelijk ook sociale onrust zal de koers van goud verder ondersteunen. Dan is meteen ook het cirkeltje weer rond. Goud zal goed gedijen in onrustige tijden. Nieuwe toppen boven de magische \$3000 grens zijn dan ook realistisch. Er is echter nog iets dat speelt rondom Donald Trump. Analisten spreken over het 'Mar-a-Lago Akkoord'. Dit masterplan zou een reset moeten worden van de economische wereldorde. Vooral gericht om de Amerikaanse economie te ondersteunen. De grootste uitdagingen voor de interne politiek in de VS nu zijn de extreme schuldenlast van de overheid, de te hoge rente en de negatieve handelsbalans. Deze zaken zijn grotendeels op te lossen met een aanzienlijk zwakkere dollar. Precies waar China al jaren geleden mee begonnen is. Een belangrijk onderdeel van Donald Trump zijn beleid wordt dus het verzwakken van de dollar. Een zwakkere dollar, zo weten we wel zeker, is dan meteen weer goed voor de goudprijs.



Een defensieve turbo long op goud kan de [TL 2502](#) zijn. Hoewel ik de technische analyse uiteraard overlaat aan huisspecialist Nico Bakker, ligt deze stop ruim onder de meest recente bodem van begin november 2024. Naast het feit dat goud zelf een negatieve correlatie heeft met de dollarkoers, heeft u ook een valuta risico over uw investering.

Dichter bij huis kunnen we nog kijken naar de laatste bedrijfscijfers van o.a. Universal Music Group, oftewel UMG. De meest recente update van het muziekconcern was extra interessant vanwege de nieuwe route die het management is ingeslagen. Zo werden er toonaangevende overeenkomsten met Amazon en Spotify gesloten. Het moet een betere toegang geven naar de immense markt van muziek en social media. Denk daarbij ook aan gaming, gezondheid en fitness. UMG staat met haar uitgebreide database aan muziekrechten in het middelpunt van deze groeiemarkt. UMG en Spotify zijn verschillende bedrijven, maar ze zijn wel extreem aan elkaar gebonden. Spotify is als muziekstreaming platform een distributeur van muziek, waar UMG juist de rechten bezit en beheert van die muziek. Beide hebben elkaar nodig en waar de één wel vaart zal de ander dat ook doen. Mede daarom zien analisten van o.a. J.P. Morgan een opvallend verschil ontstaan. De koers van UMG bleef sinds de beursgang van september 2021 variëren tussen laag in de €17 en hoog in de €20. Ondertussen liep de koers van Spotify sinds begin 2024 bijna exponentieel op van \$200 naar een huidige \$600. Spotify handelt daarmee op bijna 70 maal de verwachte winst over 2025, dit tegen slechts een dikke 23 voor UMG. Terecht kan men stellen dat Spotify vanaf een lagere basis makkelijker een hogere groei kan genereren. Ondertussen weet UMG de operationele marges aanzienlijk beter vast te houden. Deze staan bij UMG op een solide 20% tegen Spotify op 9%. Uit bovenstaande kan je concluderen dat Spotify te hoog gewaardeerd wordt, maar de veiligere conclusie is dat UMG sterk ondergewaardeerd wordt. De opmars die Spotify al in 2024 realiseerde kan voor UMG in 2025 een vervolg krijgen. Inspelen op een verdere stijging van de koers van het aandeel kan met de [turbo long 22.1](#). Deze heeft een ratio van 10, dus tien turbo's komen overeen met één aandeel.

Niet alleen de beurzen zijn volop in beweging, maar ook de uitingen van BNP Paribas Markets. Zo zal Turbo's & Trading vanaf komende week gaan rouleren en een tweewekelijkse karakter krijgen. Om de week zal er een videobijdrage zijn, dan wel een schriftelijke versie. Uiteraard blijven de items zowel informatief als educatief van karakter.

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. 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 Universal Music Group. 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, J.P. Morgan, Bloomberg, CNBC en Marketwatch

# Bart Peters

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



**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.

## Goud in stijgende lijn

Niet alleen op de aandelenvelden is er van alles te beleven, ook zijn er interessante proposities te vinden op aanpalende velden, zoals het goud. Het koersverloop van dit edelmataal toont een stijgende lijn, waardoor het interessant is om uit te zien naar nieuwe koopkansen. Ik zal de weekgrafiek voor u duiden.

### Stijgende trendfase

Halverwege 2024 kwam er een einde aan een kwakkefase, de koers brak boven de \$2.300 barrière om vervolgens een serie hogere toppen en hogere bodems te starten. Dit alles boven een fier opkrukkende gemiddelde lijn, hetgeen impliceert dat er sprake is van een stijgende trendfase. Ik heb ter verduidelijking ook nog even het stijgingskanaal ingetekend. Momenteel staat de koers midden in het kanaal, dus er is meer stijgingsruimte, maar ook ruimte voor wat correctie.

### Waar staan de routepaaltjes?

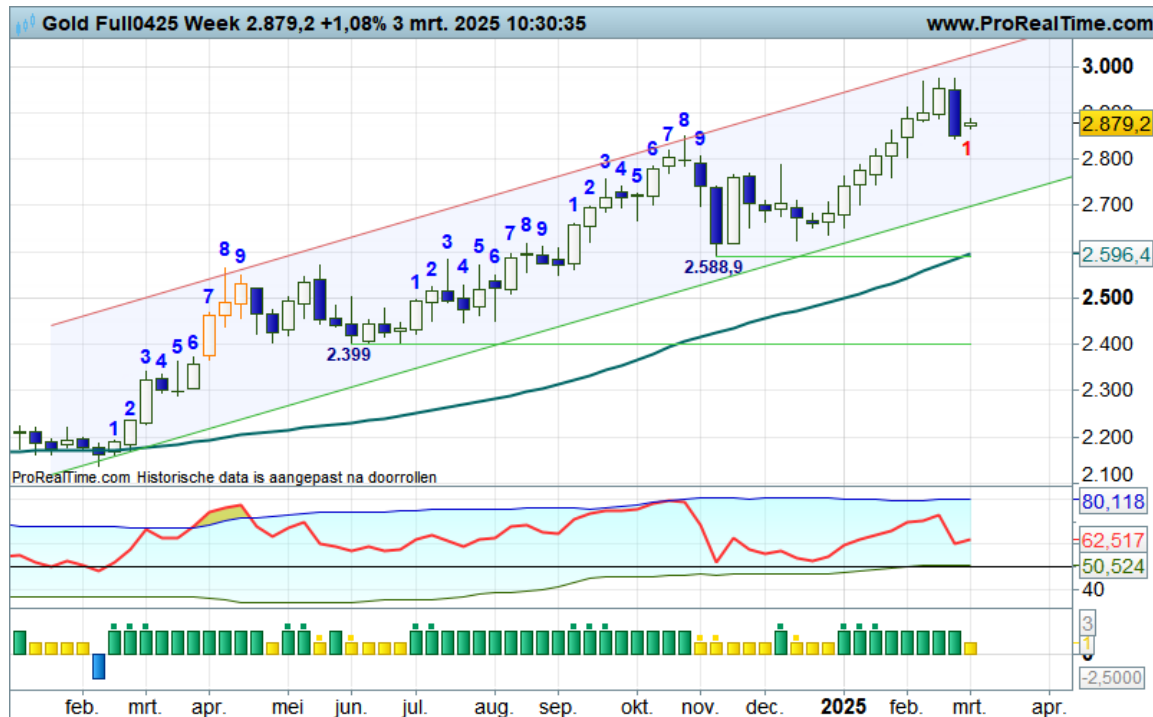
Boven in het veld is \$3.000 de horde die genomen moet worden om de trend een nieuwe impuls te geven. Als dat lukt, kan de All-Time-High worden scherpgesteld en begeven de bulls zich op zogenaamd "uncharted territory".

Onder in het veld is \$2.800 mogelijk al een steunniveau, gevoed door het motto "oude weerstand wordt nieuwe steun". Daaronder komt de stijgende trendlijn van het stijgingskanaal in beeld als vangnet voor de bulls.

### Korte correctie, dan weer koopkansen

De swingteller springt deze week op een -1 stand, hetgeen volgens de spelregels impliceert dat een correctie kan starten. Een extra aanloop binnen positief vaarwater om daarna de trend te vervolgen, zo luidt het meest waarschijnlijke scenario. De RSI als spanningsmeter ligt er uitstekend bij en stuurt aan op een milde correctie. Een nieuwe hogere bodem is binnenkort goed mogelijk, dat biedt dan weer nieuwe of additionele koopkansen voor trendvolgende beleggers.

## GOLD



BEKIJK DE  
BNP PARIBAS  
TURBO'S

# 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

## AB Inbev: Sterk laatste kwartaal

- EBITDA stijgt met 8,2% in 2024
- Onderliggende winst per aandeel +16%
- Dividend wordt met bijna kwart verhoogd
- Aandelen AB InBev 18% hoger dit jaar

Vorige week rapporteerde de Belgische bierbrouwerij AB InBev sterke kwartaalcijfers. De aandelenkoers reageerde positief op de cijfers.

Goed vierde kwartaal, volumes blijven achter

In het vierde kwartaal zag AB Inbev haar omzet stijgen met 3,4% tot \$ 14,8 miljard. Dat is een verbetering tegenover de 2,1% omzetstijging in het vorige kwartaal en zorgt ervoor dat de totale omzet voor 2024 uitkomt op \$ 59,8 miljard, 0,7% meer dan het jaar voordien. Net als in de vorige kwartalen was de omzetstijging wel vooral te danken aan prijsverhogingen en het effect van 'premiumisatie' het meer verkopen van de duurdere premiummerken als Stella, Corona en Budweiser: de totale verkochte volumes daalden met 1,9%, maar dit werd gecompenseerd met een gemiddelde prijs per hectoliter die 5,5% hoger lag. Over heel 2024 lagen de verkochte volumes 1,4% lager dan in 2023.

### Regionale verschillen

**Figure 2. Volumes (thousand hls)**

	4Q23	Scope	Organic growth	4Q24	Organic growth	
					Total	Own beer
North America	19 738	-	-223	19 516	-1.1%	-0.8%
Middle Americas	38 635	-4	276	38 907	0.7%	1.5%
South America	46 704	-	-1 753	44 950	-3.8%	-4.8%
EMEA	23 964	-	919	24 883	3.8%	2.9%
Asia Pacific	15 465	-75	-1 952	13 439	-12.7%	-12.7%
Global Export and Holding Companies	200	-24	-41	135	-23.4%	-28.0%
<b>AB InBev Worldwide</b>	<b>144 706</b>	<b>- 103</b>	<b>-2 774</b>	<b>141 829</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-2.1%</b>

	FY23	Scope	Organic growth	FY24	Organic growth	
					Total	Own beer
North America	90 140	-470	-3 397	86 272	-3.8%	-4.1%
Middle Americas	148 730	-18	1 373	150 086	0.9%	1.4%
South America	162 460	-	-1 692	160 768	-1.0%	-2.1%
EMEA	90 213	-	3 591	93 804	4.0%	3.0%
Asia Pacific	92 726	-75	-8 255	84 397	-8.9%	-8.9%
Global Export and Holding Companies	459	-24	-56	380	-12.8%	-11.7%
<b>AB InBev Worldwide</b>	<b>584 728</b>	<b>- 586</b>	<b>-8 435</b>	<b>575 706</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-2.0%</b>

Het plaatje verschilt wel afhankelijk van de regio: in Noord-Amerika kampte AB Inbev vorig jaar nog met de naweeën van een mislukte marketingcampagne met een transgender influencer, die ervoor zorgde dat een deel van conservatief Amerika het merk Bud Light begon te boycotten. Ab Inbev zag na een tijdje in dat het een deel van de verloren klanten toch niet zou kunnen terugwinnen omdat het merk verbrand was voor hen, en besloot dan twee andere merken, Michelob Ultra en Busch Light, meer te promoten als alternatief, en dat lijkt stilaan te werken: in de tweede jaarhalf begon het marktaandeel van AB Inbev in de VS opnieuw te stijgen, de totale volumes lagen voor heel het jaar uiteindelijk 3,8% lager, maar in het vierde kwartaal was dit nog slechts 1,1%.

In China blijft de verkoop in bars en restaurants zwak door het lage consumentenvertrouwen. Daar komt nog bovenop dat een deel van de consumenten overstapt van de duurdere merken

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

van AB Inbev naar goedkopere lokale merken, waardoor ze er nog meer dalen dan de markt: in 2024 daalden de volumes met 11,8%, in het vierde kwartaal zelfs met 19% door voorraadaanpassingen. Op korte termijn zien we deze situatie niet veel verbeteren.

In Europa groeien de volumes ook amper, maar slaagt AB Inbev erin de marges op te krikken met prijsverhogingen en kostenbesparingen: bij quasi stabiele volumes ging de EBITDA omhoog met 16%.

De sterkhouder blijft Midden-Amerika, waar het bedrijf vooral in Mexico sterk staat: volumes groeiden er nog met 0,9% vorig jaar, en de EBITDA steeg met 11%. Met een EBITDA-marge van 49,2% is het ook veruit de rendabelste regio.

### Doelstelling overtroffen

AB Inbev mikte aanvankelijk op een stijging van de EBITDA voor 2024 van 4 tot 8%, in de loop van het jaar werd dit vernauwd naar "6 tot 8%" en uiteindelijk klokten ze af op een EBITDA-stijging van 8,2%. Voor 2025 mikt het management opnieuw op een EBITDA-stijging van 4 tot 8%.

Figure 1. Consolidated performance (million USD)

	4Q23	4Q24	Organic growth
<b>Total Volumes (thousand hls)</b>	<b>144 706</b>	<b>141 829</b>	<b>-1.9%</b>
AB InBev own beer	123 764	121 059	-2.1%
Non-beer volumes	19 998	19 775	-1.1%
Third party products	944	995	7.8%
<b>Revenue</b>	<b>14 473</b>	<b>14 841</b>	<b>3.4%</b>
<b>Gross profit</b>	<b>7 794</b>	<b>8 197</b>	<b>6.3%</b>
Gross margin	53.9%	55.2%	153bps
<b>Normalized EBITDA</b>	<b>4 877</b>	<b>5 245</b>	<b>10.1%</b>
Normalized EBITDA margin	33.7%	35.3%	216bps
<b>Normalized EBIT</b>	<b>3 491</b>	<b>3 824</b>	<b>12.0%</b>
Normalized EBIT margin	24.1%	25.8%	199bps
Profit attributable to equity holders of AB InBev	1 891	1 220	
<b>Underlying profit attributable to equity holders of AB InBev</b>	<b>1 661</b>	<b>1 770</b>	
Earnings per share (USD)	0.94	0.61	
<b>Underlying earnings per share (USD)</b>	<b>0.82</b>	<b>0.88</b>	
	<b>FY23</b>	<b>FY24</b>	<b>Organic growth</b>
<b>Total Volumes (thousand hls)</b>	<b>584 728</b>	<b>575 706</b>	<b>-1.4%</b>
AB InBev own beer	505 899	495 496	-2.0%
Non-beer volumes	74 810	75 932	1.5%
Third party products	4 019	4 278	7.0%
<b>Revenue</b>	<b>59 380</b>	<b>59 768</b>	<b>2.7%</b>
<b>Gross profit</b>	<b>31 984</b>	<b>33 024</b>	<b>5.4%</b>
Gross margin	53.9%	55.3%	143bps
<b>Normalized EBITDA</b>	<b>19 976</b>	<b>20 958</b>	<b>8.2%</b>
Normalized EBITDA margin	33.6%	35.1%	179bps
<b>Normalized EBIT</b>	<b>14 590</b>	<b>15 462</b>	<b>9.4%</b>
Normalized EBIT margin	24.6%	25.9%	160bps
Profit attributable to equity holders of AB InBev	5 341	5 855	
<b>Underlying profit attributable to equity holders of AB InBev</b>	<b>6 158</b>	<b>7 061</b>	
Earnings per share (USD)	2.65	2.92	
<b>Underlying earnings per share (USD)</b>	<b>3.05</b>	<b>3.53</b>	

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



De onderliggende winst per aandeel steeg met 16% tot \$ 3,53 geholpen door lagere interestkosten. De nettoschuld daalde met \$ 7 miljard tot \$ 60,6 miljard en daardoor kwam de verhouding nettoschuld/EBITDA nu uit op 2,89. Daarmee zit die verhouding voor het eerst in tien jaar opnieuw onder 3, nadat de schuld sterk verhoogd was met de dure overname van SAB Miller in 2016. Nu de schuld terug onder controle is kan er opnieuw wat meer geld naar de aandeelhouders vloeien: in oktober had het bedrijf al een inkoopprogramma eigen aandelen aangekondigd van \$ 2 miljard, en het dividend wordt dit jaar opnieuw verhoogd van € 0,82 naar € 1 per aandeel. Daarmee zitten we nog een eind van de € 3,60 uit 2017, maar ik verwacht dat het de komende jaren verder zal verhoogd worden.

### Waardering

Het aandeel reageert vandaag positief op de resultaten en noteert nu aan een koers rond € 56. Dat is ongeveer 16-17 maal de aangepaste winst van 2024. Dat lijkt geen overdreven waardering voor een bedrijf dat marktleider is en sterke merken heeft.

Veel omzetgroei moeten we de komende jaren niet verwachten, maar met nog een beetje margeverbetering en verdere afbouw van de schuld zou de winst per aandeel nog wel gemiddeld 10% kunnen groeien, al zal de winstgroei waarschijnlijk geen mooie rechte lijn zijn. Zo heeft het aandeel toch nog wat opwaarts potentieel de komende jaren, zelfs zonder een hogere waardering.

### Inspelen op koersstijging Ab InBev

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 €36,10. 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.

#### Gebruikte bronnen:

- Investor relations AB Inbev
- De Aandeelhouder
- ProBeleggen
- Marketscreener
- ABM financial news

Auteur: Albert Jellema en Geert Campaert

Albert Jellema en Geert Campaert bezitten geen positie in AB Inbev

AB INBEV  
TURBO LONG

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	Link
06/03/2025 12:00 uur 	<b>Bakkers Lunch Webinar</b> 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	<a href="#">KLIK HIER</a>
17/03/2025 19:30 uur 	<b>Bakkers Bull / Bear Webinar</b> 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	<a href="#">KLIK HIER</a>
10/04/2025 20:00 uur 	<b>Turbo Talk</b> Ben jij klaar om je beleggingsvaardigheden naar een hoger niveau te tillen? Doe mee met onze TurboTalk en ontvang exclusieve Turbotips om direct mee aan de slag te gaan.  In dit interactieve seminar behandelen we actuele beleggingsthema's, concrete aandelen en indices en linken we dat aan kennis over Turbo's. Ontvang direct toepasbare tips van experts, volg live discussies over actuele beleggingen en krijg toegang tot waardevolle kennis die jouw rendement kan verhogen. Meld je aan en mis deze kans niet om te leren beleggen met een Turbo.	Rogier San Giorgi, Jim Tehupuring en Jean-Paul van Oudheusden	<a href="#">KLIK HIER</a>

KLIK HIER  
VOOR HET  
ARCHIEF

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



BEKIJK DE  
MARKETS  
UPDATE VIDEO

ABONNEER U OP  
HET KANAAL VAN  
BNP PARIBAS  
MARKETS

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



## 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).

<sup>1</sup> "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.

<sup>2</sup> 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

<sup>3</sup> 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.