

Metodologia

Grado di rischio
Target price
Sistema di raccomandazioni
Compliance

BNP Paribas Wealth Management
Offerta WM
Equity Research
Giugno 2023

Premessa

L'universo di ricerca del servizio Equity Research di BNP Paribas Wealth Management copre circa 1100 titoli: circa 300 in Asia, 450 in Europa e 350 in America del Nord (Canada e USA). Equity Research può contare su vari fornitori e fonti di informazioni:

- 1- BNP Paribas Wealth Management (ricerca interna), con analisti presenti a Francoforte, Hong Kong, Parigi e Singapore, per il monitoraggio di una parte dei titoli asiatici ed europei
- 2- BNP Paribas Exane (ricerca esterna), per il monitoraggio di una parte dei titoli europei e nordamericani (Canada e USA)
- 3- Kepler Cheuvreux (ricerca esterna), per il monitoraggio di una parte dei titoli europei
- 4- Macquarie Capital Limited (ricerca esterna), per il monitoraggio di una parte dei titoli asiatici
- 5- CFRA (ricerca esterna), per il monitoraggio di una parte dei titoli nordamericani (Canada e USA).

Indipendentemente dalla fonte, interna o esterna, le analisi finanziarie sono approvate da BNP Paribas Wealth Management e diffuse dalle varie entità legate alla linea di business Wealth Management (BPF France, BGL Luxembourg, BNL, Fortis Belgio e WM International, USA esclusi).

Indipendentemente dalla fonte, le analisi finanziarie rispettano la procedura di BNP Paribas in materia di gestione dei conflitti di interesse.

Indipendentemente dalla fonte, tutte le analisi finanziarie applicano la metodologia presentata in questo documento: grado di rischio, target price e sistema di raccomandazioni.

Altre fonti:

I rating ESG provengono da BNP Paribas Asset Management.

I rating di credito sono forniti da S&P e/o Moody's.

Il consensus utilizzato è IBES/Refinitiv.

I prezzi e i dati di mercato provengono da Datastream/Refinitiv.

Gli indici di livello 2 sono utilizzati per la ponderazione e il riferimento settoriale (benchmark).

Desknote (scheda di analisi):

La ricerca azionaria di una società quotata è racchiusa in un documento chiamato “Desknote”.

Nelle prime pagine del documento si trovano i seguenti elementi: raccomandazione, target price, rating del rischio, i principali multipli, la descrizione dell'attività, i commenti (tesi di investimento, metodo di valutazione, rischi...).

Nelle ultime tre pagine sono visualizzati: i grafici, le performance passate, l'evoluzione del consenso, i multipli dei peers, il peso delle varie raccomandazioni all'interno dell'universo monitorato, storico delle raccomandazioni ed i target price degli ultimi 12 mesi, definizione dei rischi e delle raccomandazioni, il disclaimer con un collegamento sui conflitti di interesse.

Se la fonte è esterna, la lingua originale è l'inglese.

Se la fonte è interna, la lingua originale potrà essere il francese, l'inglese, l'italiano, l'olandese o il tedesco.

Indipendentemente dalla fonte, e a seconda dei bisogni, i desknote potranno essere tradotti.

Il desknote potrà riportare uno di questi 5 marchi: *BNP Paribas Wealth Management*, *BNP Paribas Banque Privée*, *BNP Paribas Fortis Private Banking*, *BNL-BNP Paribas Private Banking* e *BNL-BNP Paribas LIFE BANKER*.

A. Grado di rischio

Il grado di rischio costituisce parte integrante della raccomandazione.

Esistono 3 gradi di rischio: R1, R2 e R3.

R1 = rischio contenuto - R2 = rischio medio - R3 = rischio elevato

Ad ogni titolo monitorato viene attribuito un grado di rischio. Il grado di rischio e la sua metodologia sono applicati a tutti i titoli (di ogni zona, di ogni fonte).

Elaborazione della classe di rischio

Il grado di rischio è definito tenendo conto di 6 criteri tangibili:

- 1/ La capitalizzazione di Borsa
- 2/ Il flottante
- 3/ I volumi quotidiani scambiati
- 4/ Il Beta
- 5/ La volatilità
- 6/ La solvibilità





Questi criteri sono modulabili in base alle condizioni di mercato. I parametri possono essere modificati senza preavviso.

I gradi definiscono una scala di rischio nella classe di asset Azioni, intrinsecamente più esposta al rischio della classe delle Obbligazioni o dei Fondi: non si tratta quindi di un grado di rischio “assoluto”, ma di un grado di rischio “relativo” alla classe di asset delle azioni.

I primi cinque criteri tangibili sono aggiornati quotidianamente, sulla base dei prezzi di chiusura più recenti. Gli aggiornamenti dell'ultimo criterio (solvibilità) dipendono dalla frequenza di aggiornamento dei fornitori S&P e/o Moody's.

Ad ogni pubblicazione di un'analisi finanziaria, il grado di rischio tiene quindi conto gli ultimi dati disponibili.

Il grado di rischio è modificato senza preavviso.

Metodologia dell'elaborazione del Rischio							Rischio **
R1 = rischio contenuto - R2 = rischio medio - R3 = rischio elevato							
Criteri tangibili *							
Capitalizzazione di Borsa totale	Volumi quotidiani medi scambi su 1 anno	Beta 2,5 anni relativo all'indice locale	Volatilità 12 mesi	Solvibilità S&P e Moody's *** rating a lungo termine tutti i settori settore assicurativo			
< 1 Mld € / \$	< 0,5 Mld € / \$	< 0,5 M € / \$	β > 1,7	Vol. > 60%	rating < BBB- Baa3	rating < A- A3	 R3
Se uno solo di questi criteri tangibili è soddisfatto, il grado di rischio è R3							
\geq 1 Mld \leq 5 Mld € / \$	\geq 0,5 Mld \leq 3 Mld € / \$	\geq 0,5 M \leq 30 M € / \$	β \leq 1,7	Vol. \leq 60%	rating \geq BBB- Baa3	rating \geq A- A3	 R2
Se uno solo di questi criteri tangibili è soddisfatto, il grado di rischio è R2							
> 5 Mld € / \$	> 3 Mld € / \$	> 30 M € / \$	β \leq 1,7	Vol. \leq 60%	rating \geq BBB- Baa3	rating \geq A- A3	 R1
Se uno solo di questi criteri tangibili è soddisfatto, il grado di rischio è R1							
* I criteri tangibili sono parametrabili in base alle condizioni dei mercati azionari.							
** I gradi di rischio R1-R2-R3 vengono declinati su base locale per soddisfare le esigenze di adeguatezza del prodotto finanziario al profilo del cliente (Suitability) Questo grado di rischio viene determinato per ciascun titolo seguito. Il grado non "assoluto" ma "relativo" alla classe di attivi delle azioni.							
*** In assenza di rating S&P e Moody's sull'emittente, questo criterio non viene preso in considerazione. In presenza di un solo rating S&P o Moody's sull'emittente, verrà preso in considerazione tale rating.							

N.B.: Gli importi legati ai 7 criteri tangibili sono indicati in questa tabella a titolo indicativo. Tali importi possono variare a seconda delle condizioni dei mercati finanziari.

B. Target price

Il target price è il valore teorico dell'azione di una determinata azienda.

Viene calcolato su un orizzonte di 12 mesi per:

- i titoli europei monitorati da BNP Paribas Wealth Management, Exane BNP Paribas o Kepler Cheuvreux
- i titoli asiatici monitorati da BNP Paribas Wealth Management o Macquarie Capital Limited

Viene calcolato su un orizzonte immediato per:

- i titoli nordamericani (Canada e USA) monitorati da Morningstar

In entrambi i casi (su un orizzonte di 12 mesi o immediato), il target price può essere modificato senza preavviso.

1- Metodi di valutazione

Gli analisti finanziari dispongono di vari metodi di valutazione per definire il target price e scelgono il/i più rilevante/i a seconda dei titoli, dei settori o dei paesi monitorati. I metodi utilizzati con maggiore frequenza:

a- Peer group ratio

Per peer group ratio, si intendono i ratio dei titoli di uno stesso settore di attività (o indici settoriali corrispondenti), per i quali possono essere utilizzati metodi aritmetici o ponderati. L'analista selezionerà il o i ratio più adatti. A volte, i ratio potranno essere comparati a titoli che non appartengono allo stesso settore, ma che vi si avvicinano, o ad indici di Borsa, se appropriato. Esempi di ratio utilizzati con maggiore frequenza:

Ratios

- Prezzo/Utile netto per azione (PER)
- Prezzo/flusso di cassa (P/CF) o rendimento del flusso di cassa per l'azionista (FCF %)
- Prezzo/Patrimonio netto (P/BV) o Prezzo/Valore dell'attivo netto (P/NAV)
- Rendimento da dividendo (%)
- Valore dell'azienda/Fatturato (EV/Sales)
- Valore dell'azienda/Margine Operativo Lordo al netto degli accantonamenti (EV/EBITDA)
- Valore dell'azienda/Reddito Operativo (EV/EBIT)

EV (Valore dell'azienda) = capitalizzazione di mercato + Debito + interessi di minoranza + azioni privilegiate - cassa - voci equivalenti alla cassa

b- Metodo della Somma delle parti: somma delle valutazioni delle varie attività di un gruppo, utilizzando un metodo specifico per ciascuna di esse.

c- Flusso di Cassa Attualizzato (DCF): è un metodo di valutazione, basato sull'attualizzazione, secondo un tasso corretto per il rischio, dei flussi futuri attesi dall'attività in questione

2- Aggiornamento del target price

Il target price deve essere sottoposto a revisione ogni volta che l'analista lo ritiene necessario. Tali aggiornamenti non hanno una frequenza determinata. La revisione di un target price potrà essere giustificata da (elenco non esaustivo):

- un annuncio della società (es.: ristrutturazione, crescita esterna, operazione sul capitale)
- la pubblicazione dei risultati o dei dati di fatturato (trimestrale, semestrale, annuale)
- un cambiamento dei mercati finanziari che possa avere un'incidenza sulla valutazione
- un cambiamento delle prospettive del settore in cui opera la società che possa avere un'incidenza sulla valutazione
- un cambiamento dei tassi, delle valute, delle materie prime o di qualsiasi altra variabile che abbia un'incidenza sulla valutazione

C. Sistema di raccomandazioni

1- Definizione

Il desknote potrà contenere le seguenti raccomandazioni di Borsa:

- Buy (acquistare),
- Hold (conservare),
- Reduce (ridurre),
- Sell (vendere),
- No Opinion (nessuna opinione),
- Conflicts of interest (conflitti di interesse).

La raccomandazione pubblicata è di tipo “assoluto” e non “relativo” ad un determinato settore, paese o indice. La raccomandazione è basata sul potenziale assoluto (di rialzo o di ribasso) calcolato secondo la seguente formula:

(Target price - ultimo prezzo) / ultimo prezzo

La volatilità dei mercati potrà generare una disparità fra il potenziale (di rialzo o di ribasso), rilevato in un giorno dato, e una raccomandazione pubblicata vari giorni, settimane o mesi prima.

L'interruzione del monitoraggio di un titolo (No opinion) è attribuibile a motivi organizzativi: un'interruzione temporanea dei rilevamenti (cambiamento di analista, raccomandazione e/o target price in revisione) o un'interruzione definitiva dei rilevamenti.

La raccomandazione “Conflitti di interesse” viene applicata ai titoli presenti nell'elenco delle restrizioni della Control Room (Compliance BNP Paribas – CIB), quando il Gruppo BNP Paribas è coinvolto in un'operazione sul capitale dell'emittente interessato. Tale raccomandazione è applicabile anche al titolo BNP Paribas e alle controllate quotate del Gruppo BNP Paribas.

La raccomandazione è sottoposta a revisione ogni volta che l'analista lo ritiene necessario. Tali aggiornamenti non hanno una frequenza determinata. Qualunque sia lo statuto, la raccomandazione è modificata senza preavviso.

2- Potenziale di crescita e determinazione della raccomandazione

La raccomandazione viene determinata tenendo conto sia del grado di rischio che del potenziale assoluto (di rialzo o di ribasso):

Raccomandazioni		Potenziale (rialzista / ribassista) e rating di rischio (R1 - R2 - R3)
Buy	Asia (1) & Europa (2) =>	Potenziale di rialzo minimo +10% (R1) ; +12% (R2) ; +15% (R3)
	Nord America (3) =>	Potenziale di rialzo minimo +5% (R1) ; +7% (R2) ; +10% (R3)
Hold	Asia (1) =>	Potenziale tra -10% e +10% (R1) ; -10% e +12% (R2) ; -10% e +15% (R3)
	Europa (2) =>	Potenziale tra 0% e +10% (R1) ; 0% e +12% (R2) ; 0% e +15% (R3)
	Nord America (3) =>	Potenziale tra -7% e +5% (R1) ; -7% e +7% (R2) ; -7% e +10% (R3)
Reduce	Asia (1) =>	Potenziale di ribasso tra -20% e -10% (R1, R2 o R3)
	Europa (2) =>	Potenziale di ribasso tra 0% e -15% (R1, R2 o R3)
	Nord America (3) =>	Potenziale di ribasso tra -15% e -7% (R1, R2 o R3)
Sell	Asia (1) =>	Potenziale di ribasso superiore a -20% (R1, R2 o R3)
	Europa (2) & Nord America (3) =>	Potenziale di ribasso superiore a -15% (R1, R2 o R3)
Nessuna opinione	Interruzione definitiva o temporanea del monitoraggio (cambiamento di analista; opinione o prezzo target in corso di revisione)	
Conflitto di interessi	Restrizione legata alle regole di compliance 1/ quando BNP Paribas è coinvolta in un'operazione sul capitale dell'emittente interessato, 2/ sul titolo di BNP Paribas e sulle controllate quotate del Gruppo BNP Paribas	
(1) Asia: titoli monitorati da Macquarie Capital Limited o da BNP Paribas Wealth Management; (2) Europa: titoli monitorati da BNP Paribas Exane, da BNP Paribas Wealth Management o da Kepler Cheuvreux; (3) Nord America (Canada + USA): titoli monitorati da BNP Paribas Exane o da CFRA		

D. Compliance

Le informazioni relative a:

- le società quotate in cui BNP Paribas detiene partecipazioni (posizioni lunghe > +0,5% e posizioni corte <-0,5%),
- le società quotate che abbiano affidato a BNP Paribas un mandato relativo ad operazioni sul capitale nel corso degli ultimi 12 mesi,
- le società quotate che abbiano affidato un mandato di liquidità a BNP Paribas o a una delle sue controllate,
- la compagine azionaria del Gruppo BNP Paribas (includere le società che detengono una partecipazione di oltre il 5% nel capitale),
- i principi in base ai quali BNP Paribas Wealth Management produce la Ricerca,
- la cronologia delle raccomandazioni e dei target price (12 mesi),
- i distributori autorizzati di BNP Paribas Wealth Management,
- la metodologia relativa alla Ricerca ESG,
- le definizioni dei termini e delle abbreviazioni utilizzati nei rapporti di analisi finanziaria,
- la presente metodologia,

sono disponibili su <https://wealthmanagement.bnpparibas/en/conflict-of-interest.html> e <https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/conflict-of-interest.html>