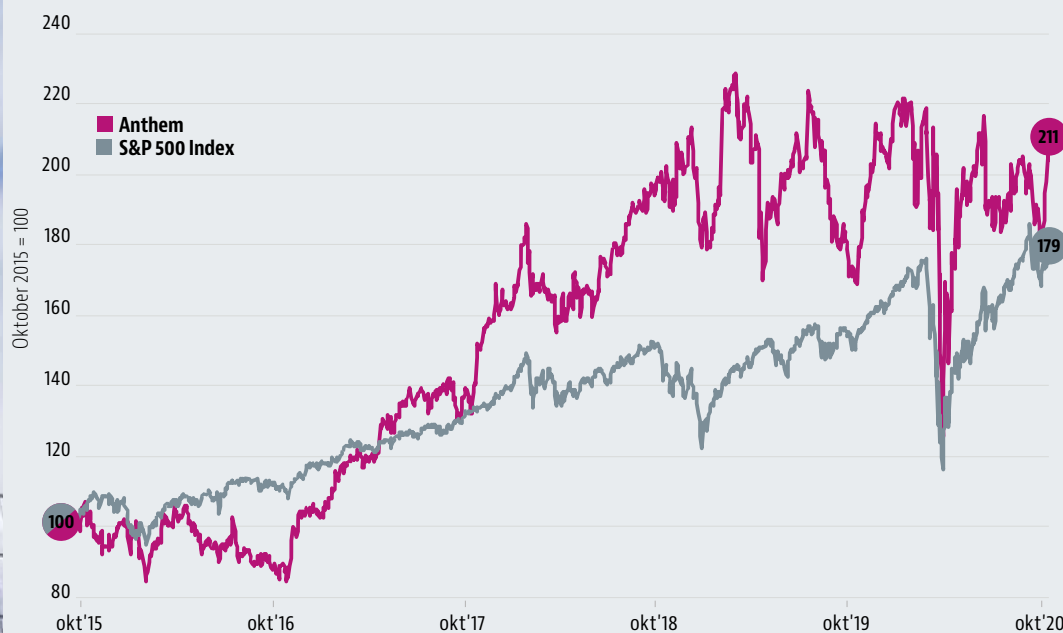


ANTHEM PRESTEERT SINDS EIND 2016 BETER DAN DE MARKT



HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde, waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.

de Verenigde Staten ten minste 80 procent van de ontvangen zorgpremies aan daadwerkelijke zorg moeten besteden. Met het oplopen van de zorgkosten kunnen de zorgpremies verhoogd worden zonder met de 80 procentregel in het gedrang te komen.

Een punt van onzekerheid vormen de komende presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. Voor wat betreft hun visie op de zorgsector verschillen president Donald Trump en zijn democratische uitdager Joe Biden echter niet wezenlijk van elkaar.

IMPACT CORONA

Ook de corona-uitbraak vormt geen reden voor grote zorgen wat Anthem betreft. Waar analisten aanvankelijk vreesden voor heel hoge zorgclaims en een lage winst voor Anthem ten tijde van de

eerste coronagolf, bleek het tegendeel juist het geval. Doordat mensen zorg uitstelden vielen de winsten bij zorgverzekeraars in het tweede kwartaal juist fors hoger uit dan verwacht.

Op de wat langere termijn zal Anthem eventueel hogere zorgkosten simpelweg kunnen doorberekenen in de premies. Een uitdaging voor het vaststellen van de premies is overigens wel om juist in te schatten wanneer de uitgestelde zorg zal worden ingehaald.

Afgezien van het voorgaande bestaat het risico dat Anthem toekomstige zorgclaims van bepaalde cohorten verzekerden verkeerd inschat en als gevolg daarvan onrendabele verzekering aanbiedt. Ook over dit laatste punt maak ik mij geen al te grote zorgen, want Anthem heeft een prima trackrecord voor wat betreft het vaststellen van de premies.

ZEER AANTREKKELIJK

Het management van Anthem is zeer aandeelhoudersvriendelijk,

waarbij heel nadrukkelijk wordt ingezet op de inkoop van eigen aandelen, wat de winst per aandeel stuwt. De prognose van het management van Anthem is dat de winst per aandeel de komende jaren met 12 tot 15 procent per jaar zal toenemen.

Bestuursvoorzitter is sinds eind 2017 Gail Boudreaux, die in de sector van zorgverzekeraars de nodige ervaring heeft. Zij is onder meer werkzaam geweest voor twee andere Amerikaanse zorgverzekeraars: Aetna en UnitedHealth. Na wat onstuimige jaren – vanwege het afketsen van de beoogde overname van concurrent Cigna en vanwege een contractgeschil met medicijn distributeur Express Scripts – is de rust bij Anthem inmiddels teruggekeerd.

Een businessmodel zoals dat van Anthem is weinig kapitaalintensief en dat verklaart de hoge winstgevendheid: de *return on invested capital* ligt op maar liefst 58 procent. De *earnings yield* bedraagt 13 procent en gezien de goede vooruitzichten is die waardering zeer aantrekkelijk.