



**Scan de QR-code**

Bij het aandeel CVC zijn wel een paar kanttekeningen te plaatsen, onder andere over de verdeelsleutel van de prestatiebonussen. U leest hier meer over op de website van de VEB.



**CVC STOOMT DOOR NAAR HOOFDINDEX AEX**

- *Geen rondvliegende kurken op het Damrak bij de beursgang van CVC eind april 2024. Topman Rob Lucas sloeg niet op de gong. CVC had niemand afgevaardigd en ook de pers en andere geïnteresseerden kregen geen gelegenheid iemand van het bedrijf te spreken. Ongetwijfeld werden er ergens in de 25 kantoren – denk aan wereldsteden als Londen, New York en São Paulo – wel slingers opgehangen. Maar in Amsterdam bleef de CVC-organisatie – zoals gebruikelijk in deze bedrijfstak – weg uit de spotlights.*
- *In de maanden na de beursgang leidde CVC een betrekkelijk anoniem beursbestaan. De stukken werden ondergebracht in de vergaarbak die de lokale markt heet. Zo kwam een van de grootste durfinvesteerdere ter wereld op het koersbord terecht tussen een microcap als Porceleyne Fles en buitenlandse exoten als de Spaanse bouwvervoerder Ferrovial.*
- *Daar komt op korte termijn verandering in. Vanaf maart 2025 zal CVC waarschijnlijk toetreden tot de Amsterdamse hoofdingex, de AEX. Het belangrijkste criterium voor de opname in deze elitekorf is de marktwaarde van de vrij verhandelbare aandelen. Nu is dat aantal beperkt – het leeuwendeel van de stukken is in handen van (oud-)CVC-medewerkers – maar door de stevige beurswaarde (23,5 miljard euro) is het vrij verhandelbare deel toch groter dan bijvoorbeeld Randstad.*
- *Zo krijgt CVC alsnog de spotlights op zich gericht. En ongetwijfeld zullen indexfondsen die de AEX volgen, de aandelen moeten bijkopen. Opname in een index lijkt ook gunstig te zijn voor de handel in de aandelen, zo bleek althans eerder. In november maakte indexbouwer MSCI al bekend dat CVC zou worden opgenomen in de wereldindex. Sindsdien was een forse toename te zien van de handelsvolumes in het aandeel. Al is de verhandelbaarheid nog steeds matig te noemen.*



bedrijf had eind 2023 ook een nettoschuld van circa 1,4 miljard euro.

In het grotere geheel zijn CVC's eigen investeringen haast ondergeschikt. We strepen voor het gemak dus de investeringen weg tegen de bankleningen. Netto is de waarde van dit onderdeel in onze analyse dus nul euro.

**VOL GEPRIJSD**

De IPO moest een succes worden. CVC lijkt daarom genoeg te hebben genomen met een lage prijs van 14 euro. Na de koersspurt noteert het aandeel medio december rond de 22 euro en dat

**CVC LIJKT  
GENOEGEN  
TE HEBBEN  
GENOMEN  
MET EEN LAGE  
IPO-PRIJS VAN  
14 EURO**

lijkt aan de prijs.

De analyse laat bovendien zien dat de waarde van een CVC-aandeel zwaar leunt op de vaste beheervergoedingen (bijna 80 procent van de door ons berekende waarde van 20,83 euro per aandeel). Een explosieve winstgroei is hier niet te verwachten, waardoor alleen een nog hogere multiple de waardering van dit onderdeel een duw omhoog kan geven. Wil de koers verder klimmen, dan zal CVC moeten verrassen op het vlak van de prestatiebonussen. Beleggers zullen de rendementen van alle fondsen dus in de gaten moeten houden.

**DE SOM DER DELEN LEVERT DE WAARDE PER AANDEEL OP**

waardering	per aandeel	% van het totaal	opmerking
1. vaste vergoedingen	€ 16,03	77%	27x de aangepaste winst uit vaste vergoedingen
2. variabele vergoedingen	€ 4,80	23%	contant gemaakte winsten uit variabele vergoedingen
3. eigen investeringen	€ -	0%	nul waarde toegekend: tegenover investeringen staan schulden
<b>som der delen</b>	<b>€ 20,83</b>	<b>100%</b>	

Bron: berekeningen VEB.