



ANALISTENADVIEZEN EN KOERSDOELN IN EFFECT

Op de koersenpagina's achterin *Effect* publiceert de VEB de kerncijfers (analistenaanbevelingen, waardering en taxaties) van de grootste Amerikaanse en Europese bedrijven.

Analisten geven voor aandelen in de regel het advies *kopen*, *houden* of *verkoopen*. Aan de hand van de verhouding tussen deze adviezen wordt door de VEB een score berekend. Deze score loopt uiteen van 1 (alleen verkoopadviezen) tot 3 (alleen koopadviezen). De in dit artikel genoemde bedrijven worden door minimaal vijf analisten gevolgd en hebben met een score van afgerond 3,0 vrijwel alleen koopaanbevelingen.

Behalve het advies (koop, houd, of verkoop) publiceren analisten ook een koersdoel. Het koersdoel geeft aan op welk niveau het aandeel over 12 maanden zou moeten staan als de projecties van de analist daadwerkelijk uitkomen. De hier vermelde cijfers zijn een gemiddelde van de koersdoelen van de verschillende analisten die het aandeel volgen.

of OCC) om de prestaties van ASR te beoordelen. Die maatstaf komt het meest overeen met de vrije kasstroom van reguliere (niet-financiële) bedrijven. Een verzekeraar genereert op verschillende manieren kapitaal. Zo houdt het bedrijf een bedrag over als ontvangen premies van de levens- of schadeverzekeringen hoger uitvallen dan de uitgekeerde bedragen. Daarnaast genereert ASR kapitaal door rendementen te boeken op de beleggingen die zijn aangekocht met alle polis-inkomsten. Ook roomt de vermogensbeheertak van ASR provisies af op beleggingen die voor derden worden beheerd.

MEER KAPITAAL

De laatste jaren genereerde ASR steeds meer kapitaal. Om precies te zijn groeide het cashbedrag dat binnenkwam van 500 miljoen euro in 2019 naar 938 miljoen euro in 2023. Dat bedrag moet verder stijgen naar 1,4 miljard euro in 2026, zo communiceerde ASR het afgelopen jaar tijdens een beleggersdag.

De flinke sprong in het geïmagineerde kapitaal wordt vooral veroorzaakt door de overname van Aegon Nederland. De samenvoeging moet ook in de komende jaren nog flinke kostenbesparingen opleveren. Daarnaast ziet ASR overnamekansen in de pensioenmarkt. Vooral veel kleinere spelers hebben onvoldoende schaal om alle kosten te dragen – kosten die onder andere samenhangen met de invoering van de nieuwe pensioenwet. Dit kunnen volgens ASR aantrekkelijke prooiën zijn. Er is 8 miljard euro gereserveerd om op dit terrein overnames te doen.

Analist Nasib Ahmed van zakenbank UBS verhoogde zijn advies in november van 'neutraal' naar 'koop'. Volgens Ahmed is de verzekeraar "relatief laag gewaardeerd" met een rendement uit dividend en aandeleninkoopprogramma's van zo'n 10 procent op de huidige koers.

wikkelaar mikt op 1,2 miljard euro aan huurinkomsten in 2030. Voor het idee: vorig jaar werd 700 miljoen euro aan huurpenningen geïnd.

Het bedrijf gaat gestaag door met het uitbreiden van de vastgoedportefeuille, die een boekwaarde van 15 miljard euro heeft. Zo kocht CTP december vorig jaar voor 155 miljoen euro aan grond in het westen van Duitsland. Het concern wil nu 700 miljoen euro uittrekken om in dit gebied nieuwe centra te bouwen.

Zodra de gebouwen kunnen worden verhuurd, zou de investering volgens analist Thomas Rothausler van Deutsche Bank 10 tot 12 procent rendement moeten opleveren. Dat zijn rendementen waar Nederlandse fondsen die actief zijn in winkelvastgoed – denk aan Unibail, Wereldhave en Vastned – stikjaloers op zullen zijn.

Rothausler spreekt dan ook over "zeer rendabele investeringen". Ook Eleanor Frew van het

Britse Barclays is enthousiast. Een "robuuste vraag" vanuit huurders en een "beperkt aanbod" (van logistiek vastgoed, red.) zal resulteren in huurgroei, aldus Frew.

ER IS DOOR
ASR 8 MILJARD
EURO
GERESERVEERD
OM OVER-
NAMES TE
DOEN VAN
KLEINERE
SPELERS
IN DE
PENSIOEN-
MARKT

4. ASR

KOERSDOEL: 54,70 EURO
→ +15 procent

Verzekeraars hebben de naam saai te zijn. Toch kunnen ze aantrekkelijke rendementen opleveren voor beleggers. Zo leverde een belegging in ASR de laatste vijf jaar bijna 90 procent op (inclusief dividend). Daarmee is de rek er nog niet uit. Dat valt althans op te maken uit het feit dat alle zeventien analisten die het Utrechtse bedrijf volgen, het aandeel op 'koop' hebben staan.

Volgens ceo Jos Baeten moeten beleggers vooral kijken naar de organische kapitaalgeneratie (*organic capital creation*,