



# ASR Nederland

## IS EEN SOLIDE EN AANTREKKELIJKE VERZEKERAAR

De geschiedenis van de Nederlandse verzekeraar ASR gaat meer dan drie eeuwen terug, tot het jaar 1720. Met merken als ASR, De Amersfoortse, Ditzo, Europeesche Verzekeringen en Ardanta richt het bedrijf zich met name op schade- en ongevallen-verzekeringen, arbeidsongeschiktheids- en ziektekostenverzekeringen, reisverzekeringen en uitvaartverzekeringen. **Ook biedt ASR hypotheek, beleggingsproducten en vermogensbeheerdiensten aan.**

**A**SR beoogt de beste en meest winstgevende verzekeraar van Nederland te worden, en om dit te bereiken wordt er veel geïnvesteerd in het verbeteren en verder digitaliseren van de diensten. ASR kan als verzekeraar bovendien profiteren van een oplopende rente, doordat het bedrijf premie-inkomsten daarmee tegen een hoger rendement kan beleggen. Dit maakt het aandeel vanuit spreidingsoogpunt mogelijk extra interessant.

### CONSOLIDATIE

De marktpositie van ASR is goed te noemen, vanwege het grote aantal reeds bestaande klanten, die gevestigde merken en omdat een compleet pakket aan verzekering-



### OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' ([www.beterinbeleggen.nl](http://www.beterinbeleggen.nl))

De auteur bezit geen aandelen ASR Nederland.

gen kan worden aangeboden.

Sinds 2015 deed ASR bijna twintig overnames en een aantal desinvesteringen, waaronder die van a.s.r. bank; op 1 december 2020 is op verzoek van ASR zelf de banklicentie ingetrokken. Bij de overnames gaat het veelal om weinig kapitaalintensieve bedrijven, waaronder BNG Vermogensbeheer, Brand New Day PPI en Generali Nederland.

Het ligt in de lijn der verwachting dat er een verdere consolidatie van de verzekeringsmarkt zal plaatsvinden, waar ASR zich als derde verzekeraar van Nederland in kan mengen.

### FRAAIE COMBINED RATIO

De beurswaarde van ASR bedraagt 5,9 miljard euro. Het

aantal klanten ligt in de buurt van de 3 miljoen en de inkomsten – zoals de omzet bij verzekeraars wel wordt aangeduid – bedroegen afgelopen jaar ruim 10 miljard euro.

Eind vorig jaar gaf het management van ASR aan, de komende jaren minstens 100 miljoen euro per jaar te willen besteden aan de inkoop van eigen aandelen, waar dit eerder nog 75 miljoen euro was. Het voorgestelde dividend over 2021 bedraagt 2,42 euro per aandeel, 19 procent meer dan het jaar ervoor.

In 2021 lag de zogeheten *combined ratio* (kosten en uitkeringen ten opzichte van de premies) bij ASR op een fraaie 91,8 procent. Dit betekent dat ASR aan iedere ontvangen honderd euro verzekeringspremie na uitbetaling van claims en de kosten van de eigen organisatie 8,20 euro overhield.

### HOGERE RENTE

Naast autonome groei vormen ook verdere overnames na-

### ASR DEED HET SINDS 2017 EEN STUK BETER DAN DE INDEX



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



### > 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.

drukkelijk een onderdeel van de groeistrategie. Hierbij gaat de interesse van ASR met name uit naar kleine verzekeraars, distributiebedrijven en vermogensbeheerders.

ASR heeft naast de verzekeringstak ook een onderdeel a.s.r. vermogensbeheer, met een focus op duurzaam beleggen. Hierbij ligt het accent op gediversifieerde portefeuilles: de belegde gelden worden gespreid ondergebracht in uiteenlopende beleggingsfondsen. Wat aandelen betreft belegt a.s.r. vermogensbeheer hoofdzakelijk in (middel-)grote Europese en Amerikaanse bedrijven, waarbij een lager risicoprofiel dan de benchmark wordt nagestreefd.

Het beheerd vermogen van ASR bedraagt meer dan 75 miljard euro, en het klantenbestand bestaat uit pensioenfondsen, verzekeraars, goede doelen, overheidsinstanties, zorg- en onderwijsinstellingen en vermogensfondsen.

Een 'kans' – tussen aanhalingstekens, want ASR kan er zelf niet zoveel aan doen – is de

renteontwikkeling. Verzekeraars houden doorgaans een substantieel deel van de verzekeringspremies (voordat deze op een later moment weer als claims worden uitgekeerd) aan in de vorm van staatsobligaties. Als de rente daarop stijgt, is dat erg gunstig voor verzekeraars, omdat dit direct doorwerkt in het beleggingsrendement.

### IMPACT PANDEMIE

Het is opvallend dat zelfs de coronapandemie per saldo nauwelijks impact op de resultaten van ASR heeft gehad. Dit heeft te maken met de spreiding in het palet van aangeboden verzekeringen.

De claims bij de arbeidsongeschiktheids- en de ziekteverzuimverzekeringen lagen beduidend hoger. Aan de andere kant presteerde de schadeverzekeringstak juist extra goed: vanwege lockdowns is er minder ingebroken en was het ook minder druk op de weg, waardoor ASR op dit vlak juist te maken had met duidelijk minder claims.

### MAATSCHAPPELIJKE ROL

De bestuursvoorzitter van ASR is Jos Baeten (1958). Hij is al sinds 1980 betrokken bij een voorloper van het huidige ASR: Stad Rotterdam Verzekeringen.

Volgens de topman is de differentiatie in de verzekeringswereld doorgesloten. Wanneer verzekeraars zich enkel richten op de meest aantrekkelijke subgroepen – bijvoorbeeld personen die veel sporten, niet roken en in bepaalde buurten wonen – is de consequentie dat de premies voor andere verzekeringen omhoog moeten.

Het gevolg daarvan zou volgens Baeten uiteindelijk zijn dat "Amerikaanse toestanden" ontstaan, waarbij het voor sommige groepen nauwelijks nog mogelijk is om zich tegen bepaalde risico's te verzekeren. Baeten stelt dat hij voor verzekeraars een bredere maatschappelijke rol ziet dan enkel het behalen van het hoogste rendement, en ziet bijvoorbeeld een rol voor preventief beleid.