

Desondanks zagen we dit jaar op de beurs bij de Nederlandse financials precies het omgekeerde. ABNAMro is 24% opgelopen, ING bijna 11%, terwijl Aegon juist weer helemaal terug is bij af.

Nu is het wel zo dat banken en verzekeraars zich op korte termijn nog kunnen indekken tegen ongunstige renteontwikkelingen, maar op termijn zal het effect zich onherroepelijk doen gelden.



No nonsense bij Aegon

Aegon is oorspronkelijk ontstaan als resultaat van de fusie tussen Ago en Ennia. Sinds de fusie in de jaren tachtig is het bedrijf hard gegroeid door in allerlei landen overnames te doen. Nu hadden in de nasleep van de kredietcrisis al wel weer wat desinvesteringen plaatsgevonden, maar toch was het concern een inefficiënt verzekeringsconglomeraat met een decentrale organisatiestructuur bestaande uit een brede waaier van lokale verzekeringsbedrijven die relatief zelfstandig waren. In 2020 trad de huidige topman, Lard Friese, aan met de duidelijke opdracht meer focus aan te brengen omdat de marges en rentabiliteit omhoog moeten.

Aegon Nederland naar ASR

In 2020 kondigde Aegon aan dat de activiteiten in Centraal- en Oost-Europa voor € 830 miljoen de deur uitgingen, wat in juni 2021 verwezenlijkt werd. Afgelopen november volgde de aankondiging van een veel grotere desinvestering, namelijk de Nederlandse activiteiten.

ASR koopt de Nederlandse activiteiten voor € 2,2 miljard in contanten terwijl Aegon ook nog een aandelenbelang krijgt van 30% in ASR. In totaal had de overname een waarde van € 4,9 miljard. Wanneer de overname aankomende juni eenmaal is afgerond, zal Aegon anderhalf miljard euro van de opbrengst aanwenden ten behoeve van zijn aandeelhouders. Waarschijnlijk krijgt een groot deel daarvan de vorm van een eenmalig bonusdividend. De resterende € 700 miljoen wordt gebruikt om de schuldpositie van € 5,6 miljard op holdingniveau te verlagen. De kaspositie van de holding is overigens met € 1,6 miljard aan liquide middelen goed gevuld. Het dividend over boekjaar 2022 zal 24 cent bedragen en wordt in 2023 verhoogd naar 30 cent. Het mes snijdt aan twee kanten. ASR zal de schaalvoordelen gebruiken om het rendement te verhogen, terwijl Aegon zijn kapitaalpositie versterkt en beter kan focussen op zijn grootste markt, Amerika.

Amerikaanse activiteiten

Bij de Amerikaanse activiteiten zijn niet alleen de activiteiten uit de Verenigde Staten ondergebracht, maar ook die in Canada en Brazilië. Er zijn drie interessante divisies: collectieve pensioenregelingen, individuele levensverzekeringen en zorgverzekeringen.

Een belangrijk deel van de omzet komt van de divisie collectieve pensioenregelingen, die pensioenen verzorgt voor 3,6 miljoen werknemers van de aangesloten bedrijven en organisaties. De divisie heeft ruim \$200 miljard in beheer waarover het beheer- en administratievergoedingen in rekening brengt. Het management geeft hoog op van de divisie, maar vooralsnog is de groei te laag. Het aantal verzekerden daalt zelfs al enige jaren.

Aegon levert levensverzekeringen aan individuen die overigens ook veelal via werkgevers aangeboden worden. Deze divisie levert normaal gesproken een bedrijfsresultaat van iets onder de \$300 miljoen, al was dat afgelopen jaar maar \$190 miljoen door de uitkeringen aan de nabestaanden van de slachtoffers van de mysterieuze oversterfte die zich ook in Amerika voordoet sinds 2021. De komende kwartalen zal het resultaat wel verbeteren doordat de oversterfte wegebt en door de hogere rentestanden, maar ook voor deze divisie zal het een hele uitdaging worden om structureel te groeien.

Aegon levert polissen voor mensen die aanvullend dekking zoeken voor hun zorgbehoefte

De resultaten van deze divisie profiteerden afgelopen jaar juist van de oversterfte, omdat zorgkosten voor de overledenen wegvielen. Onderliggend krimpen deze activiteiten echter structureel waardoor het rendement te laag is. De divisie is een soort melkkoe die voorlopig nog wel een bijdrage blijft leveren aan het concernresultaat, maar het management zal geen grote investeringen doen.

