



Aberfeld

international

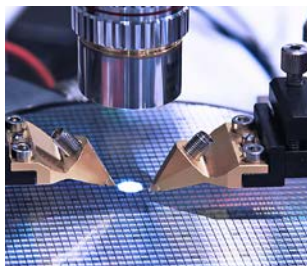
UW VERMOGENSBEHEERDER MET GEVOEL VOOR WAARDE

INHOUD



U en uw vermogen staan centraal bij Aberfeld International 1

Het vermogensbeheer voor mij als beroep ervaar ik als het mooiste wat er is. Vooral het persoonlijke contact met cliënten. Het samen doornemen van uw wensen gekoppeld aan uw rendementsdoelstellingen en risicoprofiel is mij op het lijf geschreven...



Hoe een Taiwanese chipmaker een spil van de wereldeconomie werd 2

Voor wie het nog niet wist: de wereld wordt geconfronteerd met een alarmerend tekort aan halfgeleiders, een 'grondstof' die voor de bedrijfswereld steeds belangrijker wordt. Sommige economen noemen chips zelfs de spil van de wereldeconomie...



Eurofins; een echte groeier 5

Er zijn bedrijven die last hebben van de coronacrisis, maar er zijn ook bedrijven die ervan profiteren. Eurofins is een aandeel dat al jaren "still going strong" gaat...



Mooi rendement voor onze cliënten 7

Onze klanten kunnen wederom tevreden terugkijken op een mooi rendement. Het eerste kwartaal van 2021 is voor aandelenbeleggers zeer succesvol geweest. Met name de technologie-aandelen die sterk zijn vertegenwoordigd in de AEX-index hebben het prima gedaan...



Belgische verzekeraar Ageas nauwelijks geraakt door corona 8

Ageas is een Belgische internationaal actieve onderneming die zich bezighoudt met levens- en schadeverzekeringen. De onderneming, met 40 miljoen klanten in veertien landen, is een voortzetting van de Belgische verzekeringspoot...



Hoe kunt u met opties de winst op uw dividendaandelen verdubbelen? 10

Niet alleen beleggers zijn veel technieken verleerd, maar helaas zien we ook bij banken en vermogensbeheerders dat veel expertise verloren is gegaan. Dat is jammer, want daarmee gaat er rendement van hun cliënten verloren...

U en uw vermogen staan centraal bij Aberfeld International.

Het vermogensbeheer voor mij als beroep ervaar ik als het mooiste wat er is. Vooral het persoonlijke contact met cliënten. Het samen doornemen van uw wensen gekoppeld aan uw rendementsdoelstellingen en risicoprofiel is mij op het lijf geschreven. Uiteraard ontmoet ik ook mensen die weifelend zijn of ze wel of niet moeten gaan beleggen. Dat is te begrijpen. Wanneer het geld op een spaarrekening staat dan geeft dat een comfortabel gevoel. Hoewel dat gevoel onterecht is, begrijp ik het wel. Echter, vermogensbeheer is meer dan het laten beheren van een beleggingsportefeuille. Vermogensbeheer is een andere manier om uw geld te laten renderen nu de rente nul is en doordat de inflatie wordt aangejaagd zelfs een bittere noodzaak. Graag ga ik met u in gesprek om u inzicht en uitleg te geven over dat beleggen wel degelijk het alternatief is en dat daarbinnen uw persoonlijke profiel de leidraad is. Goede aandelen kunnen stijgen en keren dividend uit. Nu nog zijn er tal van aandelen die 5% rendement uitkeren, daar ga ik graag met u over in gesprek. Bij goed vermogensbeheer gaat het over een gezonde spreiding en die spreiding is afhankelijk van uw leeftijd, vermogen en persoonlijk profiel. Ik nodig u graag uit om met mij in gesprek te gaan.

Aberfeld blijft kijken naar de goede balans in de portefeuilles van cliënten. Vooral omdat de economieën wereldwijd aantrekken, maar ook omdat nu de gevolgen van de coronapandemie duidelijker zichtbaar aan het worden zijn. Zo verwachten we een sectorrotatie van vooral aandelen in sectoren die zich wat meer hebben onttrokken aan de hausse tijdens de coronacrisis.

Aberfeld zoekt de investeringen op dit moment meer en meer in waarde aandelen die nog veel perspectief hebben en waarvan de fundamenten in basis sterk zijn. Toch blijft ook de technologie een belangrijk thema voor de toekomst. Hoewel we her en der

winst hebben genomen op fors gestegen technologie aandelen verwachten we dat ook na de coronapandemie technologie een structureel groter markt-aandeel in onze samenleving zal blijven houden. Aberfeld blijft de trends volgen.

De portefeuilles van Aberfeld zijn goed gespreid over de sectoren waarbij we ook sterk de focus hebben op aandelen met een goed dividendrendement. Nog geen klant en wilt u weten hoe wij dat doen? Belt of mailt u ons maar.

Janette Buitenkamp
Directeur Marketing

Aberfeld in Business Class

Aanstaande zondag rond de klok van half elf zal Janette Buitenkamp in het programma Business Class op RTL7 te zien zijn. Ze zal de visie van Aberfeld International geven en de kansen op de aandelenmarkt bespreken die wij zien.



TSMC: Hoe een Taiwanese chipmaker een spil van de wereldeconomie werd

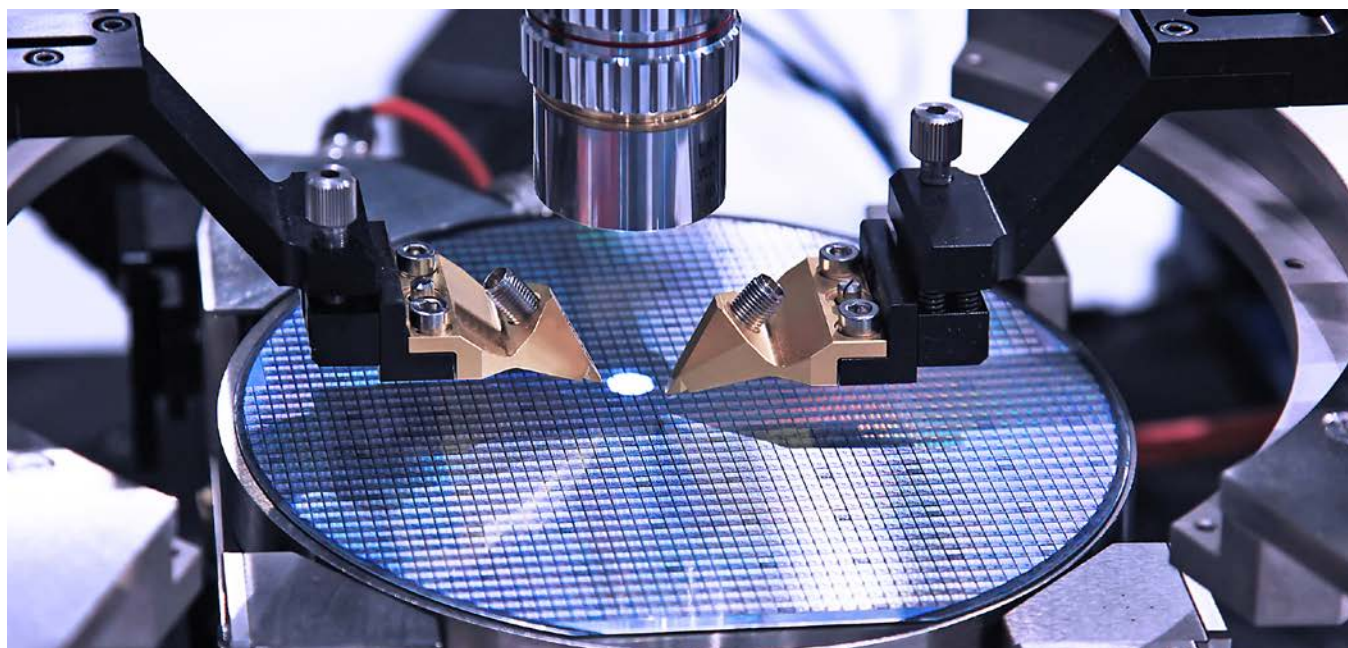
Voor wie het nog niet wist: de wereld wordt geconfronteerd met een alarmerend tekort aan halfgeleiders, een 'grondstof' die voor de bedrijfs wereld steeds belangrijker wordt. Sommige economen noemen chips zelfs de spil van de wereldeconomie. De bedrijven die actief zijn in de chipsector zetten alle zeilen bij om de productie te verhogen. Taiwan Semiconductor (NYSE: TSM) is van plan om de komende drie jaar \$ 100 miljard uit te geven om de productiecapaciteit uit te breiden. TSMC, tot wiens klanten Apple en Qualcomm gerekend mogen worden, is een toonaangevende speler in zijn sector. Met zijn superieure technologie geeft het bedrijf zelfs de geduchte Chinese concurrenten het nakijken. Tegen de achtergrond van de huidige situatie op de markt voor halfgeleiders zal het niemand verbazen dat het aandeel TSMC een sterke stijgingsfase achter de rug heeft. In de offensievere portefeuilles van Aberfeld Vermogensbeheer kochten wij reeds kleine posities die we eventueel kunnen uitbouwen als de koers daar gelegenheid toe zou geven.

Profiel

TSMC was bij de oprichting in 1987 een pionier op de markt voor het gieten van chips en is dat sindsdien gebleven. In de afgelopen decennia is het bedrijf uitgegroeid tot de grootste gieterij of Foundry voor halfgeleiders in de wereld. Foundries zijn gespecialiseerd in het produceren van chips voor andere bedrijven; ze werken dus via het afsluiten van contracten. TSMC is in deze sector de nummer 1 in de wereld en realiseerde vorig jaar 90% van alle winst die wereldwijd door alle Foundries samen werd waargemaakt. Het bedrijf is het eerste dat 5 nanometer chips kan leveren, de meest geavanceerde procestechologie die beschikbaar is voor halfgeleiders. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Hsinchu, Taiwan.

Het bedrijf, onder leiding van oprichter en huidig CEO Arthur Wang, is van een klein lokaal bedrijfje uitgegroeid tot een wereldwijde speler. De aandelen van Taiwan Semiconductor worden verhandeld op de Stock Exchange Corporation of Taiwan en in de VS,

Deze grootste chipfabrikant ter wereld bouwt momenteel een fabriek om chips van 3 nanometer te maken; halfgeleiders die naar verwachting tot 70% sneller en energiezuiniger zullen zijn dan de meest geavanceerde chips die nu in productie zijn. De nieuwe technologische hoogstandjes zullen worden gebruikt in tal van apparaten, van smartphones tot supercomputers. Maar daar stopt het niet bij. Het bedrijf is van plan om de komende drie jaar





\$ 100 miljard uit te geven om zijn capaciteit uit te breiden, een duizelingwekkend hoog bedrag om aan de sterk groeiende vraag naar chips te voldoen. Voor dit jaar was al een recordinvestering van maar liefst \$ 28 miljard gepland, maar de recente trends en evoluties op de markt schreeuwen om nog meer capaciteit. Het grootste bedrijf van Taiwan gooit alle remmen los om de wereldwijde aanbodcrisis op de chipmarkt de baas te kunnen. Het management heeft beloofd om met klanten uit verschillende sectoren samen te werken om aan de enorme vraag te kunnen voldoen.

Cijfers

TSMC maakte een geconsolideerde omzet van NT \$ 361,53 miljard (NT \$ is de afkorting van Nieuwe Taiwanese dollar), een nettowinst van NT \$ 142,77 miljard en een verwaterde winst per aandeel van NT \$ 5,51 (of US \$ 0,97 per ADR-certificaat) bekend voor het laatste kwartaal van 2020 dat eindigde op 31 december 2020. Jaar na jaar steeg de omzet tijdens het vierde kwartaal met 14%, terwijl het nettoresultaat en de verwaterde winst per aandeel beide met 23% stegen. In vergelijking met het derde kwartaal van 2020 was er sprake van een stijging van de omzet met 1,40% en een stijging van het nettoresultaat met 4%. De brutomarge voor het laatste kwartaal van 2020

bedroeg 54%, de operationele marge 43,50% en de netto winstmarge 39,50%. In het vierde kwartaal waren de leveringen van 5 nanometer chips goed voor 20% van de omzet, 7 nanometer en 16 nanometer halfgeleiders waren goed voor respectievelijk 29% en 13%. De fabrieken van het bedrijf werden de afgelopen 12 maanden voor de volle 100% gebruikt, maar de vraag overtreft nog steeds het aanbod. Honderden nieuwe werknemers werden aangenomen en er zijn meerdere nieuwe fabrieken in aanbouw. Vanwege de situatie op de markt zal TSMC vanaf begin 2022 een jaar lang de prijsverlagingen voor wafels opschorten.

Winsten per aandeel

Wendell Huang, vice president en Chief Financial Officer van TSMC, was uiteraard tevreden over de geleverde prestaties. De sterke vraag naar de toonaangevende 5-nanometertechnologie werd aangejaagd door de lancering van 5G smartphones en HPC-gerelateerde applicaties. HPC is de basis van nieuwe technologieën, zoals het Internet of Things (IoT), kunstmatige intelligentie (AI) en 3D-beeldvorming. Ook de vooruitzichten voor het lopende kwartaal zien er goed uit. Huang gaat uit van een omzet tussen US \$ 12,7 miljard en US \$ 13,0 miljard, dit op

basis van een wisselkoers van 1 US dollar voor 27,95 NT dollar. De brutomarge zal naar verwachting tussen 50,50% en 52,50% uitkomen, de operationele marge tussen 39,50% en 41,50%.

Pro's

- TSMC beschikt over een comfortabele technologische voorsprong;
- Het tekort aan halfgeleiders zal op korte of middellange termijn niet verdwijnen;
- De geplande grote investeringen zullen het marktleiderschap alleen maar bevestigen.

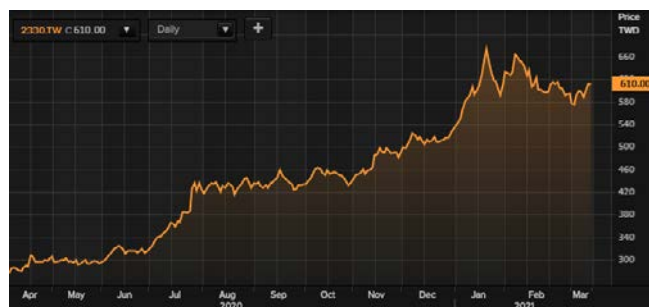
Contra's

- De grote investeringen in extra productie kunnen op termijn overcapaciteit in de sector veroorzaken; ook de komst van Intel op de Foundry-markt doet vraagtekens rijzen;
- Een deel van het goede nieuws zit al in de koers van het aandeel TSMC verrekend;
- Geografisch blijft van China een dreiging uitgaan; dit land erkent de autonomie van Taiwan niet.

Conclusie

De marktpositie van TSMC is indrukwekkend, maar er zijn kapers op de kust, namelijk de Amerikaanse rivaal Intel Corp. Intel Corp kondigde in maart plannen aan om rechtstreeks te concurreren met TSMC. Intel gaat dus opnieuw Foundry-activiteiten uitbouwen, via een investering van \$ 20 miljard in 2 nieuwe fabrieken in Arizona. De Amerikanen waren al eerder actief op deze markt, maar waren gedwongen zich bij gebrek aan succes terug te trekken. Intel wil het dit keer beter doen en heeft een aantal zaken verbeterd die aan de basis lagen van de mislukte eerdere investeringen in Foundry. TSMC beschikt op deze markt over een duidelijke voorsprong; Intel zal minstens tot 2023-2024 één generatie achterstand op de Taiwanese concurrent hebben. Succes voor Intel is niet gegarandeerd, want er is een duidelijk verschil in de manier van aanpak. Foundry is in feite een dienstverlenende activiteit, want de leverancier werkt in opdracht van zijn klanten. Intel is daarentegen een gewoon productiebedrijf dat nog zal moeten bewijzen dat het een volwaardige Foundry Services-divisie kan uitbouwen zonder dat er belangenconflicten ontstaan met de huidige klanten.

Ook de andere spelers op de markt hebben zich met volle overgave op het invullen van het tekort aan



Koersverloop TSMC afgelopen jaar.

chips gestort. Het Zuid-Koreaanse Samsung Electronics Co. investeert op zijn beurt meer dan \$ 100 miljard gespreid over een volledig decennium om zijn halfgeleideractiviteiten uit te breiden. Kortom, de concurrentie zit ook niet stil en TSMC zal zich moeten reppen om zijn voorsprong te handhaven. Anderzijds beschikt het bedrijf over een ervaren management dat de sector als zijn broekzak kent. Zoals de kansen zich nu laten aanzien is er op korte termijn nog geen vuiltje aan de lucht. Zowel op de beurs als daarbuiten kan TSMC met volle teugen profiteren van de huidige marktsituatie. Over de afgelopen 12 maanden is de koers van het aandeel verdrievoudigd en een verdere stijging van die koers lijkt in de sterren te staan geschreven. De beleggers moeten er wel rekening mee houden dat volatiliteit in het geval van dit aandeel geen ijdel begrip is, dit is goed te zien in de koersgrafiek. Het aandeel TSMC heeft recent wat stoom afgelaten, wat ons een instapkans bood. 99% van de analisten over de hele wereld geven het aandeel een positief advies.

Fundamentele kenmerken Taiwan Semiconductor

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Winst per aandeel 2020: | \$ 0,97 |
| Tax. winst per aandeel 2021: | \$ 3,49 |
| Tax. winst per aandeel 2022: | \$ 4,54 |
| Koers-winstverhouding 2021: | 35 |
| Koers Taiwan Semiconductor: | \$ 124 |
| ISIN code: | US8740391003 |
| Tickersymbool: | TSM |
| Koers hoog afgelopen 12 maanden: | \$ 142,20 |
| Koers laag afgelopen 12 maanden: | \$ 46,61 |
| Dividend verwacht: | \$ 1,75 |
| Dividendrendement: | 1,50% |
| Aantal aandelen: | 5,19 miljard stuks |
| Marktkapitalisatie: | \$ 560 miljard |
| Sector: | Halfgeleiders |
| Return on equity: | 29,84% |
| Return on assets: | 14,10% |

Eurofins; een echte groeier

Er zijn bedrijven die last hebben van de coronacrisis, maar er zijn ook bedrijven die ervan profiteren. Eurofins is een aandeel dat al jaren “still going strong” gaat. Wij vinden het mooi om te zien dat het aandeel goed op koers ligt en nog steeds koopwaardig is. Wij hebben klein al wat posities ingenomen en overwegen meer te investeren in dit bedrijf.

Eurofins is een Frans bedrijf en heeft een notering op de Euronext en is gespecialiseerd in laboratoria voor het meten en testen in verschillende segmenten. Deze zijn:

- Biofarmaceutische diensten, zoals het testen van geneesmiddelen, DNA-testen en het ondersteunen van farmaciebedrijven bij het krijgen van de goedkeuring van nieuwe medicijnen.
- Voedingstesten; Eurofins is de wereldleider in het testen van voeding.
- Milieutesten, zoals water-, lucht-, vervuilings-, grondtesten etc.
- Klinische testen, diagnoses, zwangerschapstesten, testen voor transplantaties en kankeronderzoek.
- Consumentenproducten; Eurofins ondersteunt industriële bedrijven bij het verkrijgen van goedkeuring voor consumentenproducten.

Eurofins blijkt een snel groeiende onderneming die gespecialiseerd is in het ontwikkelen en produceren van technologieën die geschikt zijn voor testen. De markten waarop Eurofins zich focust zijn niet-cyclische sectoren met vaste terugkerende inkomstenstromen. Autoriteiten en bedrijven hebben de diensten van Eurofins constant nodig om zich te verzekeren dat voeding, water, farmaceutische producten, medicijnen etc. veilig zijn voor gebruik. Eurofins levert diensten die belangrijk zijn voor de gezondheid en veiligheid van mensen en onze planeet. Het bedrijf streeft ernaar om marktleider te zijn in de markten waarin zij actief is.

De cijfers

De omzet over 2020 bedroeg € 5,4 miljard (2019 € 4,5 mrd) en de winst kwam dit jaar uit op € 706 miljoen (2019 € 539 mln); een geweldige plus. De winst in 2020 kwam per aandeel beduidend hoger uit op



€ 3,63 (2019 € 2,71). Het dividend over 2020 bedraagt € 0,68 en is niet echt om over naar huis te schrijven. Het is een groei-aandeel, dus beleggers moeten het hebben van een stijgend aandeel. De grafiek laat zien dat dit al jaar en dag het geval is.

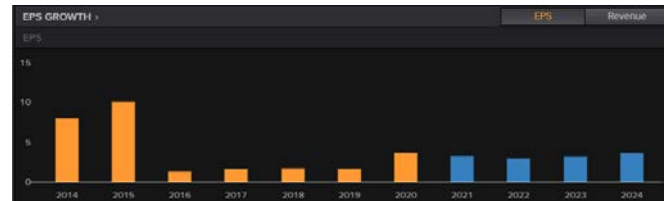
Actuele situatie en verwachting

Eurofins heeft onze aandacht omdat het een innovatieve onderneming is die sterk groeit. Over 2020 groeide de omzet met ruim 19% en de EBITDA met 51,8%. De omzetgroei, in combinatie met een efficiënte bedrijfsvoering, leidt tot een sterk stijgende winst van het aandeel. Wij verwachten dat zowel de omzet als de winst de komende jaren nog sterk stijgen.

Een belangrijk product dat Eurofins nu in de markt brengt is de zelftest voor COVID-19. Deze zelftester heeft de goedkeuring gekregen van de FDA, de Amerikaanse gezondheidsorganisatie en sinds 10 maart is de test te koop voor particulieren via Amazon. Gelet op de enorme ervaring die Eurofins heeft met testen verwachten wij dat deze test een belangrijk marktaandeel kan verkrijgen en kan zeer gaan bijdragen aan de winst per aandeel.



Koersverloop Eurofins sinds 2018.



Winst per aandeel Eurofins.

Wanneer wij ervan uitgaan dat de omzet in 2021 met 10% stijgt en de winst per aandeel met 30% zal toenemen dan is het aandeel naar onze mening aantrekkelijk geprijsd en heeft het zeker de potentie om verder te stijgen.



Mooi rendement voor onze cliënten.

Onze klanten kunnen wederom tevreden terugkijken op een mooi rendement. Het eerste kwartaal van 2021 is voor aandelenbeleggers zeer succesvol geweest. Met name de technologieaandelen die sterk zijn vertegenwoordigd in de AEX-index hebben het prima gedaan. Ook de Amerikaanse aandelen die wij in portefeuille hebben zijn het afgelopen kwartaal gestegen. Ook het aandeel Facebook deed het erg goed in onze portefeuilles.

Na het afsluiten van het eerste kwartaal gaan we ons nu richten op de bedrijfscijfers die we de komende weken mogen verwachten. Over het algemeen verwachten wij goede resultaten en om die reden houden wij stevig vast aan onze aandelenposities.

Natuurlijk blijven wij heel alert! Aberfeld wil de mooie rendementen behaald over de afgelopen jaren bewaken. We kijken met veel belangstelling naar de ontwikkelingen in de rente, inflatie en economie in het algemeen. Als de rente gaat stijgen dan worden obligaties concurrenten van aandelen. De Amerikaanse 10-jaarrente is nu al gestegen naar een niveau van 1,7%. En dat is zeker nog geen concurrent van beleggingen, want Aberfeld heeft genoeg aandelen in portefeuille die 5% dividendrendement geven. Wanneer de rente doorstijgt draaien sommige aandelenbeleggers een stuk naar staatsobligaties, maar dat is nu nog zinloos en de juiste aandelen blijven sterbeleggingen. Wel maken wij van de gelegenheid gebruik om bedrijfsobligaties die een zelfde soort rendement bieden met een korte looptijd op te nemen in de defensievere portefeuille.



We realiseren ons dat de aandelenmarkt kracht heeft maar dat sommige waarderingen hoog te noemen zijn. Hoge waarderingen brengen risico's met zich mee en om die reden mijden we deze aandelen en acteren als dat nodig is.

De economische cijfers die gepubliceerd worden, met name in de VS, duiden op een sterk economisch herstel. De werkloosheidscijfers laten ons zien dat de Amerikaanse economie flink op stoom komt. Het stimuleringspakket van €200.000.000.000 die president Biden extra aankondigde draagt daar sterk aan bij. De mate waarin de VS en China de economische crisis aanpakken zal hopelijk ook Europese politici inspireren om ook hier sterker te gaan stimuleren, wat dan weer zeer goed is voor de aandelen.

Met ons beleggingsteam hebben we een ambitieuze strategie uitgewerkt. We hebben een aantal aandelen geselecteerd die binnen onze portefeuilles stabiliteit bieden, ook als de wind tegen zit. Daarnaast hebben we een aantal groeiaandelen in portefeuille die ervoor kunnen zorgen dat we een sterk rendement neerzetten in 2021. Aberfeld heeft persoonlijke aandacht voor haar cliënten hoog in het vaandel staan; wie vragen heeft moet geen schroom hebben om ons te bellen. Bent u nog geen cliënt van Aberfeld vermogensbeheer en wilt u een gesprek of eens uw persoonlijk situatie tegen het licht houden? De koffie staat (coronaproof) klaar in één van onze locaties in Amsterdam, Haarlem of onder de rook van Zwolle.

André van Eerden
Algemeen directeur Aberfeld International

Belgische verzekeraar Ageas nauwelijks geraakt door corona

Ageas is een Belgische internationaal actieve onderneming die zich bezighoudt met levens- en schadeverzekeringen. De onderneming, met 40 miljoen klanten in veertien landen, is een voortzetting van de Belgische verzekeringspoot van de Belgisch-Nederlandse bankverzekeraar Fortis, die in 2008 uiteenviel.

De onderneming stelt zich ten doel klanten gemoedsrust te bieden op de momenten waarop zij die het meest nodig hebben. Dat betekent dat Ageas hen helpt de risico's te beperken die verbonden zijn aan eigendom, leven, ongevallen en pensioen. De strategie behelst een focus op twee continenten, Europa en Azië, gebruikmaking van de nieuwste technologie, samenwerking met lokale partners en de creatie van synergie tussen de bedrijfsonderdelen. De financiële doelstellingen zijn een 'combined ratio' (de verhouding tussen kosten en netto verdiende premies) van 96% in het levenbedrijf, een marge van 85 tot 95 basispunten op gegarandeerde producten en van 30 tot 40 basispunten op beleggingsproducten, een solvabiliteitsratio (Solvency II) van 175%, een gemiddelde jaarlijkse groei van de winst per aandeel van 5 tot 7%, een dividenduitkering van ten minste 50% van de winst en een aandeleninkoop van minstens €150 miljoen. Wat dit laatste betreft: in de periode van augustus 2019 tot augustus 2020 werd voor €200 miljoen aan eigen aandelen ingekocht, als gevolg waarvan het aantal uitstaande aandelen met 2,5% daalde. In verband met de heersende externe onzekerheden is de aankondiging van een nieuw programma voor de inkoop van eigen aandelen opgeschort.

Toen de coronacrisis medio februari 2020 uitbrak halveerde de koers van Ageas in slechts vier weken tijd. De koers is inmiddels echter weer vrijwel volledig hersteld en bevindt zich nu weer ongeveer op het peil van voor de uitbraak van de crisis.

Goede resultaten in 2020

Ageas heeft in de loop der jaren goede resultaten behaald en dat was ook in 2020 weer het geval, ondanks de onrust in de markt als gevolg van de coronacrisis. De onderneming is daarover zeer tevreden. Transacties komen immers veelal tot stand door het directe contact met de klanten en dat werd door diverse overheidsmaatregelen sterk beperkt. De goede gang van zaken wordt onder meer toegeschreven aan de geografische diversificatie, de evenwichtige productportefeuille en de sterke balans. Het premie-inkomen waarbij de omzet van de deelnemingen voor 100% wordt meegeteld, daalde met slechts 1% tot €35,6 miljard. Het evenredige aandeel van Ageas hierin kwam uit op €14,5 miljard. Het premie-inkomen in het levenbedrijf daalde met 1%, want een daling van de inkomsten in Europa werd grotendeels gecompenseerd door een betere gang van zaken in Azië. Het premie-inkomen van de niet-levenactiviteiten steeg met 1% tot €6,8 miljard.



Het resultaat van de levenactiviteiten stond onder druk als gevolg van lagere beleggingsresultaten, waar een aanzienlijk beter verzekeringsresultaat tegenover stond. De marge op producten met een gegarandeerde uitkering steeg tot 0,9% van het belegde vermogen. Bij de beleggingsproducten steeg de marge tot 0,29%.

Bij de niet-levenactiviteiten daalde de frequentie van autoschades als gevolg van de lagere mobiliteit tijdens lockdowns. Omdat de portefeuille vooral is gericht op particulieren, werd de groep slechts beperkt geraakt door schadegevallen op het gebied van commerciële activiteiten. Deze factoren compenseerden de effecten van de stormen in België en het Verenigd Koninkrijk. De combined ratio verbeterde van 95% tot 91,3%.

Ondanks het feit dat de koerswinsten op beleggingen €170 miljoen lager uitvielen, steeg de winst van de verzekeringsactiviteiten tot €960 miljoen. Deze verbetering was vooral te danken aan de niet-levenactiviteiten, maar toch leverde het levenbedrijf met €570 miljoen nog steeds de grootste bijdrage aan de winst. Voor de niet-levenactiviteiten was de bijdrage €391 miljoen.

Winstdaling in Azië

De nettowinst van de groep steeg met 16% tot €1141 miljoen (€6,07 per aandeel). In deze winst zat ook een boekwinst van €332 miljoen op de inkoop van converteerbare obligaties (de zogenaamde FRESH-effecten) tegen een prijs onder de nominale waarde. Geografisch was er sprake van een sterke daling van de winst in Azië, terwijl er zich in continentaal Europa een aanzienlijke verbetering voordeed. België leverde met ruim €400 miljoen het grootste deel van de winst, terwijl Azië in 2019 nog de grootste winstmaker was. Verder verbeterde het resultaat van herverzekering sterk. Het dividend wordt gehandhaafd op €2,65 per aandeel, wat neerkomt op een pay-out van 56%. Het dividend over 2019 werd op aandringen van de toezichthouder met vertraging uitbetaald vanwege onzekerheid over de coronacrisis.

De solvabiliteit van Ageas daalde in 2020 van 217% tot 193%, wat overigens nog steeds ruimschoots boven de eigen doelstelling en de eisen van de toezichthouder ligt. Het eigen vermogen bedroeg eind vorig jaar €11,6 miljard, overeenkomend met €61,80 per aandeel.



Hoewel Ageas als rechtsopvolger van Fortis nog steeds wordt geconfronteerd met claims en juridische procedures van beleggers die schade hebben geleden door het uiteenvallen van de bankverzekeraar in 2008, is de situatie de afgelopen jaren veel overzichtelijker geworden. In 2020 werden in het kader van schikkingen betalingen gedaan voor een bedrag van €435 miljoen. Ook werden diverse lopende procedures beëindigd en schikkingen getroffen. In de loop van 2020 daalde de voorziening voor uitbetalingen inzake Fortis van €0,5 miljard tot €31 miljoen. Tot eind 2020 was er in totaal voor €1079 miljoen aan vergoedingen uit hoofde van schikkingen uitgekeerd.

Conclusie

Analisten verwachten dat de winst dit jaar wat lager zal uitkomen, omdat er in 2020 sprake was van enkele incidentele positieve factoren, zoals de boekwinst bij het terugkopen van de FRESH-obligaties. Gemiddeld wordt voor 2021 een winst verwacht van ruim €900 miljoen, overeenkomend met €4,80 per aandeel. In de jaren daarna wordt een stijging van de resultaten en het dividend voorzien. Op basis daarvan worden overwegend koopadviezen gegeven, hoewel het gemiddelde koersdoel ongeveer 10% onder de actuele koers ligt.

De onderneming boekt solide resultaten en de onzekerheid rond de oude Fortis-claims lijkt vrijwel geheel te zijn verdwenen nu de meeste juridische procedures zijn afgewikkeld en veel andere zaken zijn geschikt. Ageas heeft een sterke vermogenspositie en is actief op een aantal interessante groeimarkten in Azië. Daarbij is het aandeel zeker niet duur met een koers-winstverhouding van iets minder dan 11 op basis van de voor 2021 verwachte winst. Zelfs bij een handhaving van het dividend van €2,65 ligt het dividendrendement al op ruim 5%, terwijl algemeen wordt verwacht dat het dividend de komende jaren geleidelijk verhoogd zal worden. Verder heeft de onderneming nog steeds ambities voor de inkoop van eigen aandelen, wat ondersteunend kan werken voor de koers. Tegen deze achtergrond en omdat het aandeel zich nog steeds in een stijgende trend bevindt, vinden wij het aandeel koopwaardig.

Hoe kunt u met opties de winst op uw dividendaandelen verdubbelen?

Niet alleen beleggers zijn veel technieken verleerd, maar helaas zien we ook bij banken en vermogensbeheerders dat veel expertise verloren is gegaan. Dat is jammer, want daarmee gaat er rendement van hun cliënten verloren. Expertise is een toverwoord geworden en de wereld een grijze muis. Wij willen graag aantonen dat het (dividend)rendement in veel gevallen meer dan verdubbeld kan worden, waarbij de kans op koerswinst gewoon aanwezig blijft. Uiteraard zijn er veel manieren waarop dit mogelijk is, maar wij laten u met een eenvoudig en concreet voorbeeld kennis maken met strategisch beleggen.

De nettowinst van TKH Group kwam met €70,3 miljoen boven de eerder gegeven bandbreedte van €65 tot €69 miljoen uit. Er wordt een dividend van €1 voorgesteld, wat een rendement oplevert van bijna 3%. Het feit dat TKH een zeer voorzichtige outlook gaf en relatief terughoudend is, maakt dat de koers van het aandeel een beetje zijwaarts beweegt. Onze analisten vinden echter dat het aandeel met stip koopwaardig is. Zo maakt TKH machines om banden te produceren en is het daarmee een van de grootste leveranciers ter wereld. Dat de verkoop van auto's, en dus ook van autobanden, last heeft gehad van de coronacrisis is natuurlijk geen verrassing. We zien nu echter dat de orderboeken over de hele wereld weer aantrekken en de omzetten weer toenemen. Met het einde van de covid-19-crisis in zicht, zullen we straks immers weer meer in de auto gaan stappen. De bandenproducenten zoals Michelin, Continental en Vredestein krijgen weer meer orders te verwerken en het is een kwestie van tijd voordat ze bij TKH aankloppen voor nieuwe machines. Wij zijn er dan ook van overtuigd dat de koers van TKH zich in de loop van het jaar fors zal herstellen. Het ordervolume over

het vierde kwartaal van 2020 bevond zich met €100 miljoen op het hoogste niveau ooit en de mondiale automobiellindustrie staat dan ook aan de vooravond van een structureel herstel. Onze analisten geven het aandeel een koersdoel mee van €47. Beleggers die nog niet aan boord zijn, lijken hun laatste kans te krijgen,

Strategie met één call

- **Koop 200 aandelen TKH op €41,92**
- **Schijf 1 call TKH september 2021 44 op €2**

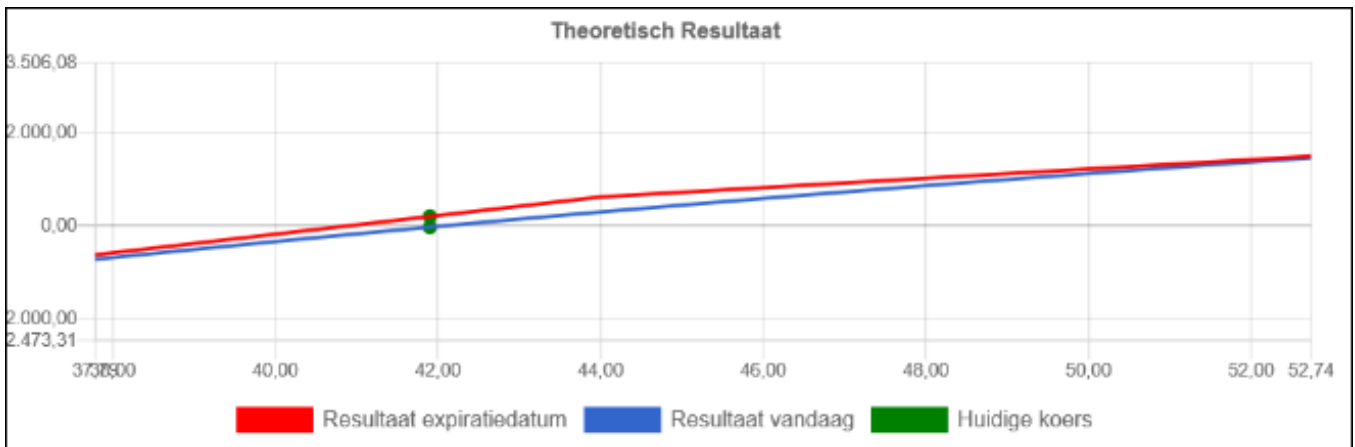
We simuleren deze positie in een speciaal computerprogramma dat ons precies laat zien hoe deze positie zich kan gaan ontwikkelen. Leuk om even mee te kijken.

We kopen 200 aandelen TKH en ontvangen in mei de verwachte €1 per aandeel aan dividend. Voor de geschreven call ontvangen we direct €200, een bedrag dat we dus als het ware extra verdienen. Waarom krijgen we dat bedrag? We hebben ons bereid

| Optie | | | | | | |
|-------------------|-----------|-------------------|---------------|----------------|------------------|--|
| Expiratiedatum | | Optieserie | | Kopen/Verkopen | | |
| 17 september 2021 | | TKG C 09/21 44,00 | | Verkopen | | |
| Aantal | Biedprijs | Laatprijs | Laatste koers | Uw koers | Transactiekosten | |
| 1 | 1,95 | 2,15 | 1,95 | 2 | 0 | |

| Aandeel | | | | | |
|---------|-----------|-----------|---------------|----------|------------------|
| Aantal | Biedprijs | Laatprijs | Laatste koers | Uw koers | Transactiekosten |
| 200 | 41,92 | 41,98 | 41,92 | 41,92 | 0 |

| Koers aandeel | Optie 1 expiratie | Optie 1 vandaag | Resultaat aandeel | Resultaat expiratie |
|---------------|-------------------|-----------------|-------------------|---------------------|
| 34,00 | 200,00 | 167,05 | -1.584,00 | -1.384,00 |
| 36,00 | 200,00 | 139,59 | -1.184,00 | -984,00 |
| 38,00 | 200,00 | 98,60 | -784,00 | -584,00 |
| 40,00 | 200,00 | 41,78 | -384,00 | -184,00 |
| 42,00 | 200,00 | -32,31 | 16,00 | 216,00 |
| 44,00 | 200,00 | -124,12 | 416,00 | 616,00 |
| 46,00 | 0,00 | -233,23 | 816,00 | 816,00 |
| 48,00 | -200,00 | -358,47 | 1.216,00 | 1.016,00 |
| 50,00 | -400,00 | -498,17 | 1.616,00 | 1.216,00 |
| 52,00 | -600,00 | -650,42 | 2.016,00 | 1.416,00 |
| 54,00 | -800,00 | -813,23 | 2.416,00 | 1.616,00 |



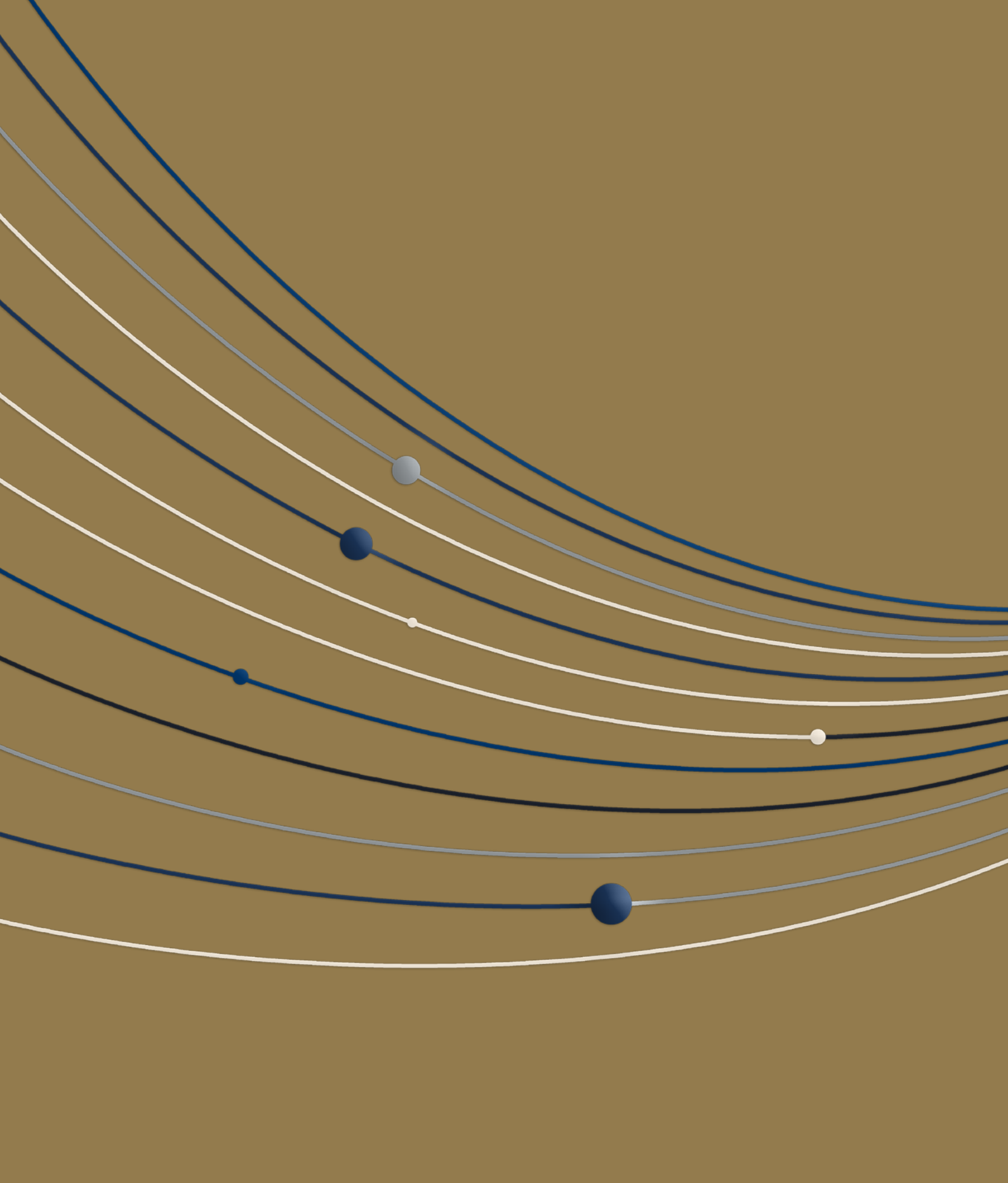
verklaard om 100 aandelen TKH te leveren tegen een koers van €44 per stuk. Wij ontvangen de premie omdat we die plicht op ons hebben genomen en wat er ook gebeurt, dat geld blijft van ons. Als het aandeel op expiratedatum op de derde vrijdag in september lager staat dan €44 expireert de call op nul en is de €2 dus door ons verdiend. Wanneer de koers van het aandeel TKH voor die tijd of op de dag zelf hoger staat dan €44, dan zullen we de aandelen moeten leveren. We maken dan wel een kleine 5% koerswinst boven op de premie en het dividend. De overige 100 aandelen behouden we zelf en we kunnen daarmee volop profiteren van een stijgende koers.

Door strategisch te denken ontvangen we over deze positie van 200 aandelen TKH €200 aan dividend, realiseren we €200 aan premie en verwachten we op de helft van onze positie ook nog eens €208

koerswinst te realiseren. Op een investering van nog geen €8400 maken we dan in een periode van nog geen zes maanden een winst van €608; een rendement van 7%.

We hebben echter nog 50% van de aandelen vrij die onbeperkt mee kunnen stijgen. De gemiddelde koersdoelen van andere analisten laten zien dat die ruimte er is. Kortom sturen op rendement en anticiperen op koersstijging. Dit is beleggen op maat.

De tabel en de grafiek bovenaan deze pagina laten zien hoe deze ontwikkeling tot stand komt. Het mooie van beleggen is dat persoonlijke aandacht en verder kijken dan de geijkte wegen kunnen leiden tot extra rendement.



Aberfeld Asset Management B.V.
Wilhelminapark 17-G
2012 KB Haarlem

T: +31 203 050 540
E: info@aberfeld.nl
W: www.aberfeld.nl