



NN Group **Onepager**

Mark de Bruijne
10 september 2019

Ticker & ISIN	: NN NA / NL0010773842
Koers:	: 33 euro
Aantal aandelen	: 340,8 miljoen
Free float	: 90%
Dividend:	: 2,05 (6,2%)
Rating:	: A (S&P) / A+ (Fitch)

NN Group heeft marktpositie versterkt met overnames van Delta Lloyd en Vivat

NN Group is een Nederlandse beursgenoteerde onderneming actief op het gebied van verzekeringen en vermogensbeheer. Ongeveer 60% van de omzet komt uit Nederlandse leven-, pensioen- en schadeverzekeringen. De overige 40% betreft vermogensbeheer in de VK en continentaal Europa, verzekeringen in Europa en Japanse levensverzekeringen. NN Group heeft in de afgelopen jaren de marktpositie versterkt met de overnames van Delta Lloyd in 2017 en recent door de overname van Vivat. Laatstgenoemde overname is gedaan samen met Athora, waarna NN Group van Athora de schadeactiviteiten van Vivat heeft overgenomen. Athora houdt de levensverzekeringsactiviteiten van Vivat zelf.

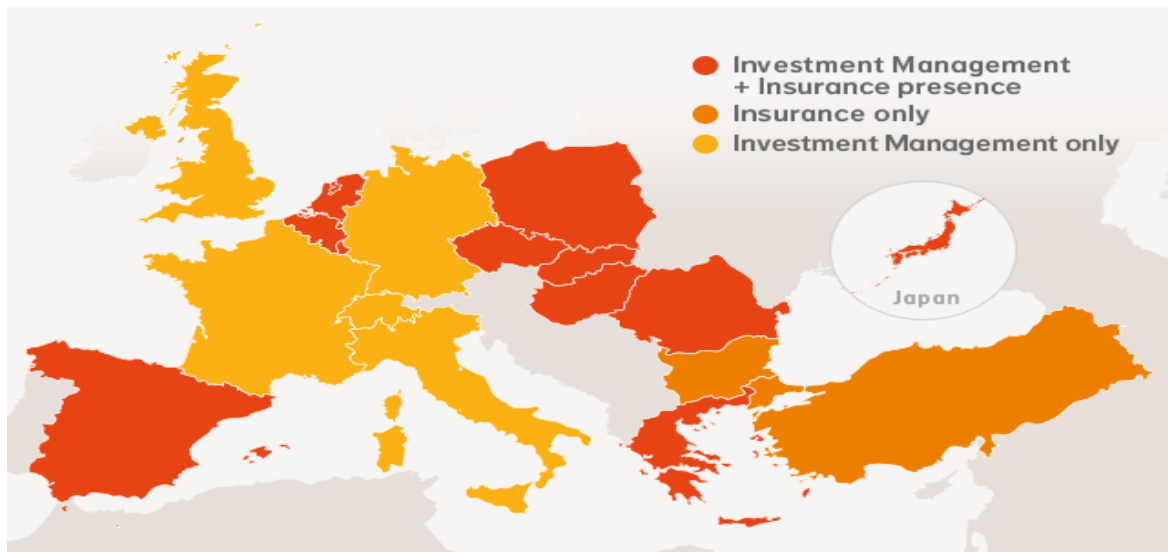
Degelijke halfjaarcijfers

NN Group kwam medio augustus met degelijke cijfers over de eerste helft van 2019. Aan de ene kant goede resultaten bij Schadeverzekeringen en de Europese verzekeringen en aan de andere kant iets mindere resultaten bij Nederlandse Levensverzekeringen en bij de kleine Herverzekeringstak. Verder is van de doelstelling om tussen 2016 en 2020 de jaarlijkse kosten met 400 miljoen euro terug te brengen inmiddels ruim 75% gerealiseerd. De Solvency II ratio is met 210% sterk. Verder is, rekening houdende met de gereserveerde cash voor de Vivat acquisitie, de vrije cashpositie op de holding 1,6 miljard euro. Er loopt nu een aandelen-inkoopprogramma van 500 miljoen euro en daar is inmiddels ongeveer 300 miljoen euro van gedaan.

Lage waardering NN Group doet geen recht aan de solide fundamenten

NN Group is een degelijke verzekeraar en kwam ondanks moeilijke marktomstandigheden en extreem lage rentes gewoon met degelijke resultaten. De waardering is aantrekkelijk met een hoge solvabiliteit, een hoge cashflow generatie (+/-12%), een progressief dividendbeleid (6,2%) en een groot inkoop programma van eigen aandelen (ongeveer 4,5% van de marktkapitalisatie).

Daarnaast kunnen de inkomsten (en cashflow generatie) nog verder groeien door het 're-risken' van het investeringsboek (vrij defensief ingericht) en een verdere verbetering bij Nederland Schade. De lage koers van NN Group doet wat dat betreft geen recht aan de solide fundamenten van deze onderneming. De aandelen NN Group zijn koopwaardig met koersdoel van 42,50 euro.



DISCLAIMER

De informatie die u in deze “Investment Case” wordt aangeboden is samengesteld door de researchafdeling van Ambassador Vermogensbeheer. De in deze Investment Case vermelde gegevens zijn ontleend aan door Ambassador Vermogensbeheer betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Ambassador Vermogensbeheer streeft naar een zorgvuldige controle van deze informatie die zij in de Investment Case plaatst, zodat de informatie actueel, nauwkeurig, feitelijk juist en dus betrouwbaar is. Waar mogelijk controleert Ambassador Vermogensbeheer de betrouwbaarheid van informatie die zij zelf uit externe bronnen ontvangt. Ondanks deze voortdurende aandacht voor de kwaliteit van haar berichtgeving kan Ambassador Vermogensbeheer niet garanderen dat de informatie in deze Investment Case steeds correct of volledig is en aanvaardt Ambassador Vermogensbeheer geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. Voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen en uitkomsten daarvan kan Ambassador Vermogensbeheer niet instaan. De informatie in de Investment Case zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De ontvanger mag de Investment Case dan ook niet aanmerken als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze Investment Case aan bod komt, voor hem of haar een passende investering is en of de aangeboden informatie in overeenstemming is met zijn of haar doelstellingen en risicoprofiel. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De verspreiding van de informatie in de Investment Case in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze Investment Case dient zichzelf te informeren over eventuele restricties. Beleggen brengt risico met zich mee. De afnemer van de informatie is zelf verantwoordelijk voor de keuze en het gebruik van de informatie. De informatie in deze Investment Case is uitsluitend bedoeld om kennis te maken met de beleggingsvisie van Ambassador Vermogensbeheer en is geen aanbeveling of beleggingsadvies, noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Vergunningen: Ambassador Vermogensbeheer beschikt binnen het kader van de Wet op het financieel toezicht over de vereiste vergunningen van zowel AFM als DNB. Ambassador Vermogensbeheer is opgenomen in de registers van AFM en DNB en is aangesloten bij het DSI.