



Bolero



# Ageas

## Beter dan verwacht

Ageas	Advies	HOUDEN	Huidige koers	32,61 EUR
	Naam analist	Matthias De Wit, CFA	Koersdoel	38 EUR
	ISIN code	BE0974264930	Opwaarts potentieel	16,5%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>2,18</b>	<b>3,65</b>	<b>1,22</b>	<b>3,27</b>
% groei/j	-14,2%	67,8%	-66,6%	168,3%
Koerswinst ratio	15,0x	8,9x	26,8x	10,0x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>1,55</b>	<b>1,65</b>	<b>1,74</b>	<b>1,88</b>
% groei/j	10,7%	6,5%	5,2%	8,4%
Dividendrendement (%)	4,8%	5,1%	5,3%	5,8%

Ageas is een internationale verzekeringsmaatschappij welke tot de top 20 in Europa behoort. De groep spitst zich toe op 2 continenten: Europa en Azië en werkt via 4 business units: België, het Verenigd Koninkrijk, Continentaal Europa en Azië. In België is Ageas marktleider in individuele levensverzekeringen en employee benefits. Distributie gebeurt zowel via agenten als makelaars en Ageas heeft een sterke reputatie voor de distributie via partnerships. De groep stelt ongeveer 11.000 mensen te werk en int jaarlijks ongeveer 19 miljard EUR premies.

Ageas pakte uit met een beter dan verwacht kwartaalrapport. De nettowinst uit verzekeringsactiviteiten steeg met 43% tot 201 miljoen euro en bleef daarmee 22% boven de gemiddelde marktverwachting. Zowel de divisie leven als niet-leven bleven boven de lat dankzij een vrij hoog niveau aan kapitaalwinsten die de negatieve impact van terreuraanslagen in Brussel compenseerden. Die impact bleef op 19 miljoen trouwens ook onder de verwachting die op 30 miljoen euro lag.

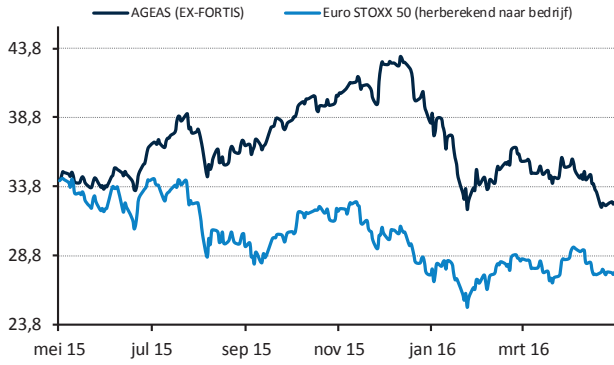
Het nettoresultaat van de levensdivisie kwam uit op 143,1 miljoen euro en deed 15% beter dan verwacht. Dat was vooral te danken aan de sterke prestatie van de activiteiten in Azië die duidelijk weerstand konden bieden tegen de moeilijke omstandigheden in de ontluikende markten. Niet-leven was goed voor een winst van 56,7 miljoen euro, 42% beter dan verwacht. Naast de kleiner dan verwachte impact van de Brusselse terreuraanslagen profiteerde deze divisie van de sterke prestatie in het VK en de uitzonderlijk hoge vrijmaking van reserves.

De SII ratio voor de verzekeringsdivisie bleef stabiel op ongeveer 182%, wat beter is dan verwacht. Op groepsniveau bleef de SII ratio evenwel onder lat (180%, tegen 187% verwacht).

## Conclusie

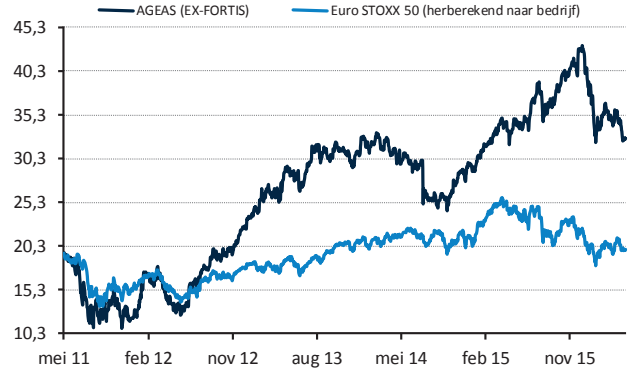
Volgens KBC Securities-analist was het kwartaalrapport van Ageas zonder meer beter dan verwacht dankzij de sterke onderliggende prestatie (in het bijzonder in Azië en het VK), de vrijmaking van reserves en het hoge niveau aan kapitaalwinsten. De solvabiliteit was beter dan verwacht op het niveau van de verzekeringsactiviteiten, maar bleef onder de lat op groepsniveau. Als gevolg van de uitzonderlijk lage renteomgeving handhaaft hij zijn advies op houden.

**KOERSVERLOOP AGEAS (EX-FORTIS) (1 JAAR)**



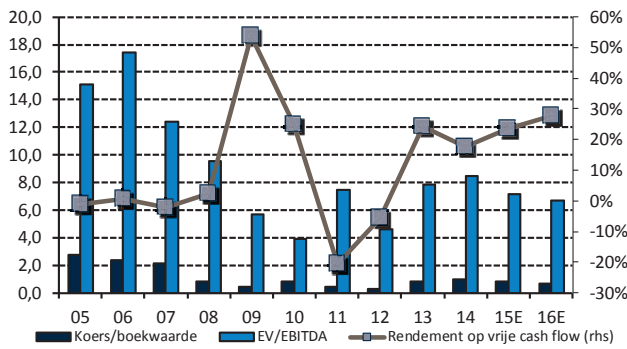
Bron: Thomson Reuters Datastream

**KOERSVERLOOP AGEAS (EX-FORTIS) (5 JAAR)**



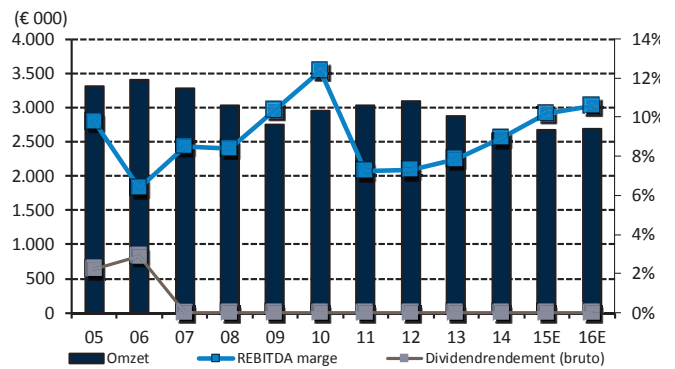
Bron: Thomson Reuters Datastream

**WAARDERINGSMULTIPLES Ageas**



Bron: KBC Securities

**OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Ageas**



Bron: KBC Securities

### Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op [www.kbcam.be/aandelen](http://www.kbcam.be/aandelen) en de "Disclosures" op [www.kbcsecurities.com/disclosures](http://www.kbcsecurities.com/disclosures) raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar [www.kbcsecurities.be/disclosures](http://www.kbcsecurities.be/disclosures) voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.