

## Ageas: Fortis-schikking duwt nettoresultaat in het rood

**Dat het resultaat** over het eerste kwartaal van 2016 sterk in het rood zou belanden, was geen moeilijke voorspelling, nadat Ageas in maart had aangekondigd dat het een schikking van 1,2 miljard euro voorstelt om komaf te maken met de verschillende rechtszaken uit het Fortis-verleden. Daar Ageas al in 2014 een zekere provisie had aangelegd, kwam de totale factuur wel iets lager uit, maar dat belette niet dat het eerste kwartaal met een verlies van 633,3 miljoen euro werd afgesloten.



Het totale groepsresultaat kent 2 belangrijke componenten, enerzijds de verzekeringen (dat bestaat uit levens- en schadeverzekeringen), anderzijds de algemene rekening, die de resultaten van de holding overkoepelt. De provisie voor de voorgestelde schikking zorgde ervoor dat het resultaat van de algemene rekening voor 833,9 miljoen euro in het rood dook.

**Verzekeringen** Bij de verzekeringen merken we dat de winstbijdrage van de levensverzekeringen 3 % daalde en dit ondanks een sterk operationeel resultaat door een be-

langrijke meerwaarde op een vastgoedtransactie. Maar dat werd teniet gedaan door een lager resultaat in Luxemburg en door hoge-re belastingen. De winstbijdrage uit schadeverzekeringen steeg wel, met 8,5 %, en dat ondanks voorzieningen voor 19 miljoen euro voor de gevolgen van de terreuraanslagen in Brussel. Maar in positieve zin was er hier ook de impact van een meerwaarde van een vastgoedtransactie. Daarnaast waren er goede operationele prestaties in Groot-Brittannië, Continentaal Europa en Azië.

Wat de algemene rekening betreft, is er zoals gezegd een negatieve bijdrage van 833,9 miljoen euro, ten gevolge van de voorgestelde schikking. Niet de volle 1,2 miljard euro diende evenwel geprovisioneerd te worden. In 2014 had Ageas al een kleine provisie aangelegd voor rechtszaken, tevens kan een deel van de kosten van die schikking verhaald worden op verzekeraars.

schadeverzekeringen van Axa Portugal, anderzijds door de inkoop van eigen aandelen.

Sterke groei in België - Op geografisch vlak valt de sterke groei (+19 %) op van de premie-inkomsten in België. De groep profiteerde van de sterke verkoop van levensverzekeringen met gegarandeerd rendement net voor het ingaan van een renteverlaging. In levensverzekeringen steeg de winst dan ook van 72 naar 82 miljoen euro, in schadeverzekeringen was er een daling van 23 tot 18 miljoen euro, een beperkte daling ondanks de provisie van 19 miljoen euro voor de terreuraanslagen. De gecombineerde schaderatio (in het Engels combined ratio) steeg hierdoor van 95,8 % tot 99,7 %.

In Continentaal Europa daalde de premie-omzet 8 %, vooral door een lagere verkoop van levensverzekeringen in Portugal. Tevens daalde het resultaat, heel sterk zelfs (-48 %), door een mindere prestatie van de aandelen-

(in miljoen euro)	15KW1	16KW1	Δ 15/16
Winstbijdrage levensverzekeringen	147,5	143,1	-3,0 %
Winstbijdrage schadeverzekeringen	53,0	57,5	8,5 %
Overige	-2,8	0,0	n.r.
Winst algemene rekening	43,7	-833,9	n.r.
<b>Totale nettowinst Ageas</b>	<b>241,4</b>	<b>-633,3</b>	<b>n.r.</b>
Winst per aandeel	1,10	-3,30	n.r.
Eigen vermogen per aandeel	55,04	51,58	-6,3 %

Tegenover een jaar geleden daalde het eigen vermogen per aandeel 6,3 % tot 51,58 euro. Dit kwartaalverlies speelt natuurlijk een rol hierbij, evenals de daling van de latente meerwaarden en wisselkoersevoluties (vooral tegenover eind 2015).

De cashpositie daalde van 1,6 miljard euro (eind 2015) naar 1,2 miljard euro (eind maart 2016), enerzijds door de overname van de

markten, terwijl het cijfer van 2015 ook positief beïnvloed was door een belastingkrediet. In schade was er niettemin een verbetering van de gecombineerde schaderatio (van 88,1 % naar 87,4 %).

In Groot-Brittannië was er in lokale munt een groei van 6 % en dankzij een verbetering van de schaderatio en financiële meerwaarden steeg het resultaat in belangrijke mate.

(in miljoen euro)	Premie-inkomsten			Nettowinst			Combined ratio	
	15KW1	16KW1	Δ15/16	15KW1	16KW1	Δ15/16	15KW1	16KW1
België	1.545,2	1.844,0	19,3 %	95,0	99,7	4,9 %	95,8 %	99,7 %
Groot-Brittannië	562,9	578,0	2,7 %	16,1	24,7	53,4 %	99,4 %	99,0 %
Continentaal Europa	1.461,3	1.340,0	-8,3 %	28,6	14,8	-48,3 %	88,1 %	87,4 %
Azië	6.423,2	7.350,0	14,4 %	58,0	60,6	4,5 %	n.r.	n.r.

Sterke premiegroei in Azië - Het verhaal in Azië wordt wat eentonig: de sterke premiegroei (+14%) houdt immers aan. Maar dat kon niet vertaald worden in een hoger resultaat. Het filiaal in Hong Kong (zie verder) had te kampen met hogere distributiekosten en dus een lager resultaat. Dat kon gecompenseerd worden door een hogere bijdrage vanwege de partnerships in China, Thailand en Maleisië (in schadeverzekeringen).

Voor de volledigheid geven we nog mee dat de verkoop van het filiaal in Hong Kong in het 2e kwartaal van 2016 afgerond zal worden. Ageas ontvangt hiervoor 1,26 miljard euro en zal een meerwaarde van 0,2 miljard euro boeken.

van 1,2 miljard euro van de algemene rekening (op datum van eind maart 2016) elimineren we, daar ze dient voor de schikking van 1,2 miljard euro. Dan rest ons alleen de waarde van de verzekeringsactiviteiten, waarvan we uitgaan van een jaarwinst van zo'n 750 mil-



mag u zelf beslissen. Het nettodividendrendement komt uit op 3,3%.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 30 MEI 2016

KOERS AGEAS 36 EURO

[WWW.AGEAS.COM](http://WWW.AGEAS.COM)

**Waardering** Wat de waardering van Ageas betreft, zijn er 2 elementen belangrijk: enerzijds de verzekeringsactiviteiten, anderzijds de algemene rekening. De cashpositie

joen euro (we gingen eerder uit van 700 miljoen euro). Per aandeel is dat 3,57 euro. omgerekend noteert Ageas dus iets meer dan 10 keer zijn winst. Of u dat veel of weinig vindt,

**10K+**

Klanten in meer dan  
**100 landen**



**53** opeenvolgende kwartalen met winst

Meer dan de helft van de top

**100**

banken wereldwijd vertrouwen op VASCO



**21%** Compound **Annual Growth Rate** in inkomsten van 2004-2015

**1.7K+**

Financiële instellingen vertrouwen op VASCO

Meer dan

**250M**

authenticators verkocht wereldwijd

Voor meer investeerdersinformatie, bezoek [ir.vasco.com](http://ir.vasco.com) of e-mail naar [ir@vasco.com](mailto:ir@vasco.com)

**VASCO**  
THE AUTHENTICATION COMPANY

