

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

Ageas

"Onderliggend in lijn met verwachting"

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	26.45 EUR
Naam analist:	Matthias De Wit, CFA	Koersdoel:	38 EUR
ISIN code:	BE0974264930	Opwaarts potentieel:	43.7%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	2.54	1.66	3.31	3.58
% groei j/j	-206.9%	-34.5%	98.8%	8.2%
Koerswinst ratio	10.4x	15.9x	8.0x	7.4x
Bruto dividend (EUR)	1.40	1.58	1.73	1.87
% groei j/j	75.0%	12.5%	9.7%	8.0%
Dividendrendement (%)	5.3%	6.0%	6.5%	7.1%

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 publiceerde kwartaalcijfers. De nettowinst uit verzekeringsactiviteiten kwam uit op 239 miljoen euro, hetzij 37% hoger dan de gemiddelde verwachting (KBCS 178 miljoen euro, CSS 174 miljoen). Dit is onder meer te danken aan een éénmalige opbrengst van 7 miljoen euro en een bovengemiddeld niveau aan meerwaarden op vastgoed. Die laatste kwam uit op 59 miljoen euro, waarvan 49 miljoen euro werd geboekt in Leven. Op basis van een genormaliseerd niveau van meerwaarden en exclusief eenmalige elementen, is het kwartaalresultaat volgens KBC Securities-analist Matthias De Wit in lijn met de verwachting.

Niet-leven presteerde zeer goed in het derde kwartaal dankzij een aanzienlijke verbetering van het technische resultaat (gecombineerde ratio daalde van 102% in de eerste jaarhelft naar 94,8%). De nettowinst bij Niet-leven steeg met 123% op kwartaalbasis tot 83 miljoen euro, wat 43% beter was dan verwacht.

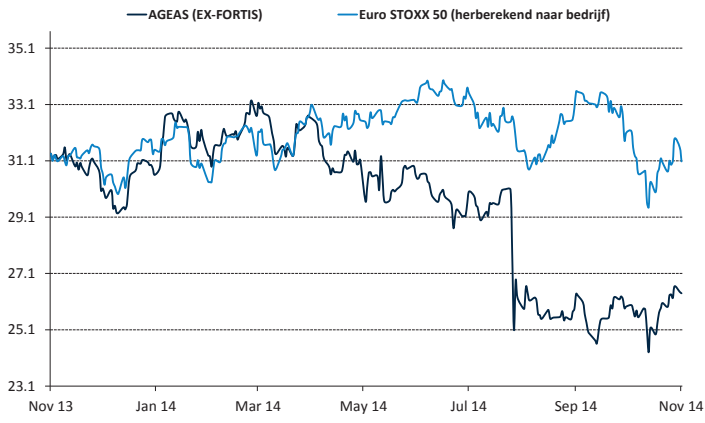
Ook de resultaten in de divisie Leven waren beter dan wat KBC Securities en de markt hadden verwacht (156 miljoen euro versus KBCS 124 miljoen euro, CSS 116 miljoen euro), maar dit was, zoals eerder vermeld, vooral gedreven door een uitzonderlijk hoog niveau van meerwaarden. Op basis van een genormaliseerd niveau van meerwaarden lagen de cijfers van Leven grotendeels in lijn of zelfs iets onder de verwachtingen. Het bedrijf rapporteert haar resultaten op een negenmaandenbasis en het is daarom zeer uitdagend om de onderliggende kwartaalprestatie van Leven te ontleden.

CONCLUSIE

Ageas pakte met een beter dan verwachte set kwartaalcijfers uit, maar dat was grotendeels te danken aan eenmalige elementen. Op basis van een genormaliseerd niveau van meerwaarden en exclusief eenmalige posten, meent Matthias De Wit van KBC Securities dat de kwartaalcijfers in grote lijnen volgens de verwachting waren. De solvabiliteit was echter iets beter dan verwacht, terwijl ook de instroom aan een stevig tempo blijft groeien. Matthias De Wit herhaalt zijn koopadvies omdat hij meent dat de markt de impact van de rechtszaken overschat, aangezien vergelijkbare collectieve effectenrechtszaken altijd geregeld werden voor een fractie van de door beleggers geleden schade. Dat is niet bekend bij beleggers en het management brengt dit ook niet naar voren om haar verdediging niet in gevaar te brengen.

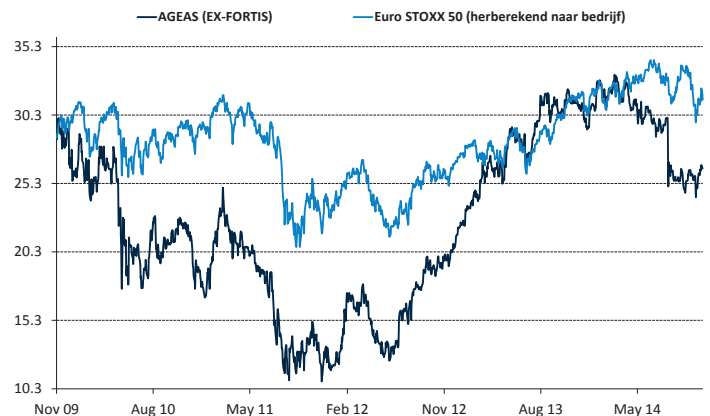
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



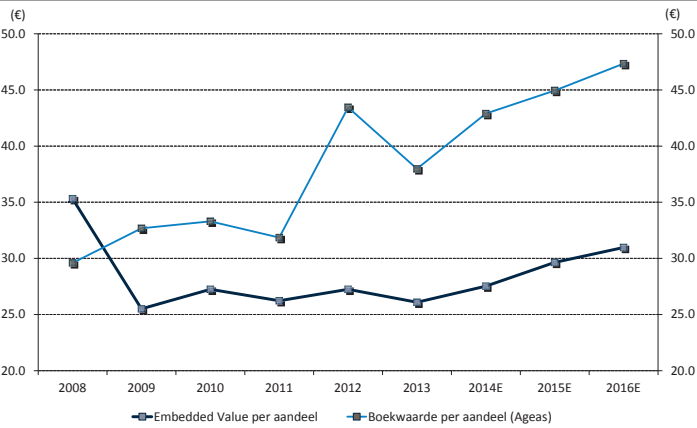
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

