



# Ageas: hindernissen vertragen de groei

NIEMAND ZAL BESTRIJDEN DAT Ageas de voorbije jaren een heel mooi parcours heeft afgelegd. Dit belet niet dat er op dat parcours hindernissen zijn die de groei vertragen. Het gaat dan meestal om lokale uitdagingen die tijdelijk op de koers wegen. Een van die uitdagingen is de huidige situatie in Groot-Brittannië. Gelukkig heeft de groep reserves onder de vorm van latente meerwaarden die de resultaten op regelmatige tijdstippen ten goede kunnen komen. Zo steeg de winstbijdrage van de verzekeringen met 10,8% tot 222,3 miljoen euro, vooral dankzij een hogere bijdrage uit levensverzekeringen (+17,3%). In schadeverzekeringen was er een winstdaling van 5,4%.

De algemene rekening, de holding in feite die nog enkele Fortis-erfenissen omvat, boekte een kwartaalverlies van 112,1 miljoen euro. Verleden jaar speelde het Fortisarrest (voorziening van 894 miljoen euro) de groep parten, in dit kwartaal boekte Ageas een boekhoudkundige minwaarde op de financiële effecten RPN (1) van 96 miljoen euro.

Nuttig om weten is dat Ageas eind maart 2017 voor 1,8 miljard euro cash bezat. 0,8 miljard euro hiervan dient voor de Fortis-schadeloosstellingen, zodat er in feite 1 miljard euro (4,9 euro per aandeel) beschikbaar is voor andere doeleinden. In eerste instantie denken we aan de verdere inkoop van eigen aandelen, in een tweede fase verschuift de aandacht naar 2018 wanneer Ageas 25% van AG Verzekeringen kan terugkopen van

BNP Paribas. BNP Paribas bezit immers een geschreven put van Ageas. Een blik op de balans leert dat die aankoop Ageas ongeveer 1,4 miljard euro kan kosten.

## Tegenvaller in VK

HET BELANGRIJKSTE ZIJN NATUURLIJK de verzekeringsactiviteiten. Met uitzondering van Groot-Brittannië presteerden deze relatief goed qua evolutie van de nettowinst. In België nam de totale nettowinst met 42% toe tot 141,6 miljoen euro: in Leven was er 30% meer winst met dank aan de realisatie van meerwaarden, in Schade of Niet-Leven was er een verdubbeling van de winst. Het eerste kwartaal van 2016 torste immers de impact van de terreuraanslagen van maart 2016. De gecombineerde ratio verbeterde hierdoor van 99,7% tot 92,7%. De winstcapaciteit werd niet gehinderd door de daling van de premieomzet (-20,4%) tot 1,467 miljard euro. Vooral de daling van levensverzekeringen (-31%) woog zwaar door, een gevolg van de lagere

verkoop van producten met gegarandeerde rente. In schadeverzekeringen nam de premieomzet 2% toe.

In Groot-Brittannië werd de grootste (negatieve) verrassing opgetekend. Dat de premieomzet in euro zou dalen, was te verwachten door de daling van het pond. In pond was er een groei van 1%, in euro was er een daling van 9%. Erger was dat de nettowinst volledig werd weggeveegd, een gevolg van het toepassen van de zogenaamde Ogden-verdisconteringsvoet. De toekomstige uitkeringen voor schadeloosstelling van slachtoffers met blijvende letsels worden nu berekend op basis van een verdisconteringsvoet van -0,75% tegenover 2,5% voorheen. Als gevolg hiervan steeg de gecombineerde ratio naar 110% (voordien 99%), dit betekent dat per 100 premie, er 110 kosten zijn. M.a.w. een verliesmarge van 10%!

Zelf berekenden we even de impact van 100 die uitgekeerd moet worden in 2027. Verdisconteerd aan 2,5% is die 100 vandaag 78,12 waard, verdisconteerd aan -0,75% is dat 128,81! Dergelijke (niet realistische?) maatregel verhoogt natuurlijk de kosten voor de verzekeraars, die logischerwijze hun premie verhogen. Tegelijkertijd slaat de maatregel een gat in de solvabiliteit van de verzekeraars. Ageas kon wel financiële meerwaar-

| (in miljoen euro)                  | 16KW1  | 17KW1  | Δ16/17  |
|------------------------------------|--------|--------|---------|
| Winstbijdrage levensverzekeringen  | 143,1  | 167,9  | 17,3 %  |
| Winstbijdrage schadeverzekeringen  | 57,5   | 54,4   | -5,4 %  |
| Totale winstbijdrage verzekeringen | 200,6  | 222,3  | 10,8 %  |
| Winst algemene rekening            | -833,9 | -112,1 | n.r.    |
| Totale nettowinst Ageas            | -633,3 | 110,2  | n.r.    |
| Winst per aandeel                  | -3,30  | 0,54   | n.r.    |
| Eigen vermogen per aandeel         | 51,58  | 45,91  | -11,0 % |

| (in miljoen euro)  | Premie-inkomsten |         |         | nettowinst |       |         | Combined ratio |         |
|--------------------|------------------|---------|---------|------------|-------|---------|----------------|---------|
|                    | 16KW1            | 17KW1   | Δ16/17  | 16KW1      | 17KW1 | Δ16/17  | 16KW1          | 17KW1   |
| België             | 1.844,0          | 1.467,6 | -20,4 % | 99,7       | 141,6 | 42,0 %  | 99,7 %         | 92,7 %  |
| Groot-Brittannië   | 577,6            | 522,9   | -9,5 %  | 24,7       | 0,5   | -98,0 % | 99,0 %         | 110,0 % |
| Continental Europa | 1.340,0          | 1.384,2 | 3,3 %   | 14,8       | 28,4  | 91,9 %  | 87,4 %         | 88,0 %  |
| Azië               | 7.350,0          | 9.297,9 | 26,5 %  | 60,6       | 51,5  | -15,0 % | n.r.           | n.r.    |

den realiseren, waardoor er in het eerste kwartaal van 2017 nog een kleine winst was van 0,5 miljoen euro in Groot-Brittannië. In totaal en gespreid over 2016 en 2017 zal die Ogden-verdisconteringsvoet Ageas 200 miljoen euro kosten (0,98 euro per aandeel).

### Europa en Azië

IN CONTINENTAAL EUROPA ZAG Ageas de premie-inkomsten stijgen met 3,3%. De consolidatie van het overgenomen Portugese Ageas Seguros (98 miljoen euro premieomzet) compenseerde meer dan de daling in levensverzekeringen (-4%), door een sterke daling van de verkoop van producten met gegarandeerde rente. De grootste impact was er in Frankrijk (-17%) en in Luxemburg (-18%). In schadeverzekeringen steeg de premieomzet 31%. De nettowinst verdubbelde bijna door goede resultaten in Italië, Portugal en Turkije. Dat de gecombineerde ratio uitkwam op 88% (lichte achteruitgang versus de 87,4% van het jaar voordien), hielp de resultaten eveneens.

Azië kende een stevige toename van de premie-inkomsten (+26,5%) van de filialen die voor de volle 100% geconsolideerd

worden, met dank aan China (+33%, groei in bank- en agentenkanaal) en India (+34%, opmerkelijk na toch enkele zwakke jaren!). De nettowinst van Azië daalde niettemin met 15%, maar het cijfer van 2016 bevatte de meerwaarde op de verkoop van het filiaal in Hong Kong. Zonder die meerwaarde was er een winstgroei van 5%.

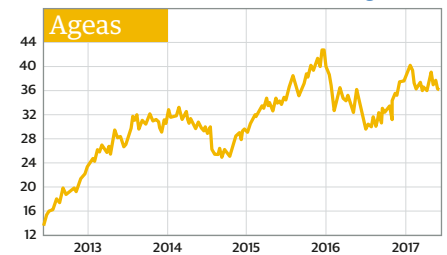
### Investor Day

HET ZIJN NATUURLIJK MAAR kwartaalresultaten en het jaar is nog lang. Belangrijker is wat Ageas zal vertellen op zijn investor day die dit jaar plaats vindt in Lissabon op 6 juni. Er staan verschillende thema's op het programma zoals de acquisitie van Axa Portugal vorig jaar (nu Ageas Seguros), de stand van zaken m.b.t. de financiële doelstellingen, de solvabiliteit en het strategische plan. Als een van de weinige Belgen (vorige keer waren we maar met 2!) zullen we de VFB-leden snel verslag uitbrengen.



Raadpleeg dus zeker de [VFB-website](http://vfb-website) in de dagen na 6 juni.

Gert De Mesure  
Redactie 20 mei 2017  
Koers 37,50 euro  
[www.ageas.com](http://www.ageas.com)



Saving lives with innovative  
cell-based immunotherapy