

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

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

Ageas		"Van depressie naar euforie"		
		Advies: KOPEN	Huidige koers: 25.85 EUR	
Naam analist:		Matthias De Wit, CFA	Koersdoel: 38 EUR	
ISIN code:		BE0974264930	Opwaarts potentieel: 47.0%	
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	3.26	2.93	2.35	3.24
% groei j/j	-237.2%	-10.0%	-19.7%	37.5%
Koerswinst ratio	7.9x	8.8x	11.0x	8.0x
Bruto dividend (EUR)	1.20	1.40	1.49	1.69
% groei j/j	50.0%	16.7%	6.7%	13.3%
Dividendrendement (%)	4.6%	5.4%	5.8%	6.5%

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 trakteerde ons vandaag op een waaier aan nieuws. Een overzicht.

1. De verzekeraar roept een nieuw aandeleninkoopprogramma ter waarde van 250 miljoen euro in het leven. Dat is 50 miljoen euro hoger dan wat analist Matthias De Wit had verwacht en ook dan het vorige programma dat eerder deze week afgerond werd. Dit is een zeer geruststellende boodschap naar de markt, onder meer omdat Ageas de vrees voor een lager of een geschrapt dividend daarmee finaal van tafel zou moeten vegen. Ook de waardering is een opsteker: de prijs ligt 15 keer hoger dan ingeschat werd.
2. Ageas verkoopt zijn volledige belang in Ageas Protect aan AIG voor 228 miljoen euro. Dit is veel hoger dan de 15 miljoen euro waar Matthias vanuit ging en toont aan dat het management zich aan zijn belofte houdt om te focussen op zijn kernmarkten.
3. Ageas en BNP Paribas Cardif hebben een overeenkomst bereikt met UBI Banca om de resterende 50% (minus 1 aandeel) te verwerven van schadeverzekeraar UBI Assicurazioni. Voor die operatie is een totale investering van 75 miljoen euro nodig en het finaliseert de gezamenlijke investering die al in 2009 werd gemaakt. Ageas zal nadien 50% + 1 aandeel bezitten en moet dus zo'n 37,5 miljoen euro betalen.
4. De tweedekwartaalwinst uit verzekeringsactiviteiten kwam uit op 195 miljoen euro. Dat is 23% beter dan wat analisten verwacht hadden en wordt aangestuurd door betere resultaten in de Belgische afdeling. De niet-leven tak presteerde dan weer wat zwakker dan verwacht, hoewel de hagelstormschade al in de cijfers was meegenomen.

Beurs bij de Lunch

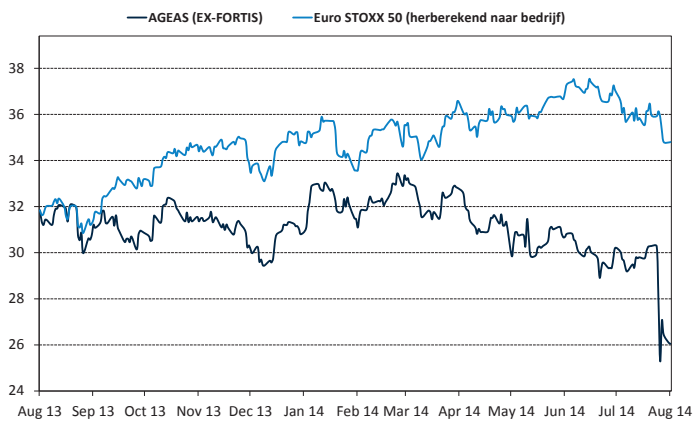
CONCLUSIE

De koers van het aandeel Ageas is de voorbije weken in een ruige storm terecht gekomen, maar dat is duidelijk niet het geval voor het bedrijf zelf. Het aandeleninkoopprogramma is een hele opluchting en de operationele cijfers zijn beter dan verwacht. Het vrijmaken van kapitaal, door de verkoop van niet-kernactiviteiten die weinig winstgevend zijn en heel wat managementtijd opeisen, is minstens even positief. Het zorgt voor meer focus en maakt kapitaal vrij (en een hoger dan verwacht cashbedrag).

Daarnaast is er natuurlijk de hernieuwde dreiging van de rechtszaak die zijn effect op de beurskoers niet miste. Het aandeel herstelde vandaag op een bepaald moment met 5%, maar een slecht algemeen beursklimaat roomt die winst kort na de middag al een stuk af. De impact van de rechtszaken en of het überhaupt tot een veroordeling zal komen, blijft onzeker. KBC Securities rekt vandaag op een totaal bedrag van 1 miljard euro en zit daarmee fors boven de provisies die Ageas zelf aanlegde.

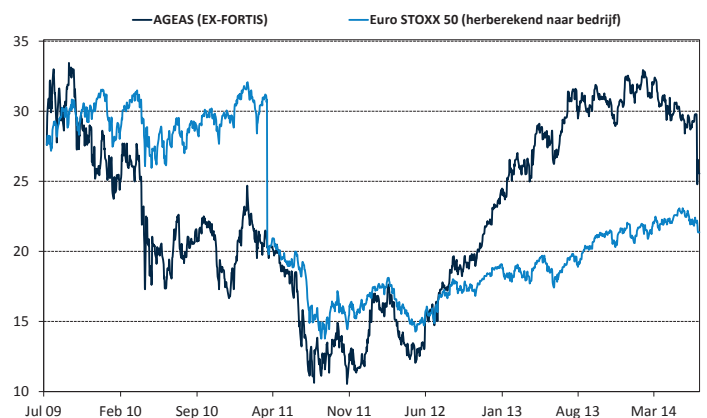
Het koersdoel werd daarom vorige week al verlaagd, maar had vandaag best opgetrokken kunnen worden. Dat gebeurde niet, waardoor het opwaarts potentieel 'nog maar' een kleine 44% is. Het koopadvies wordt met stip in de verf gezet, waardoor we op

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



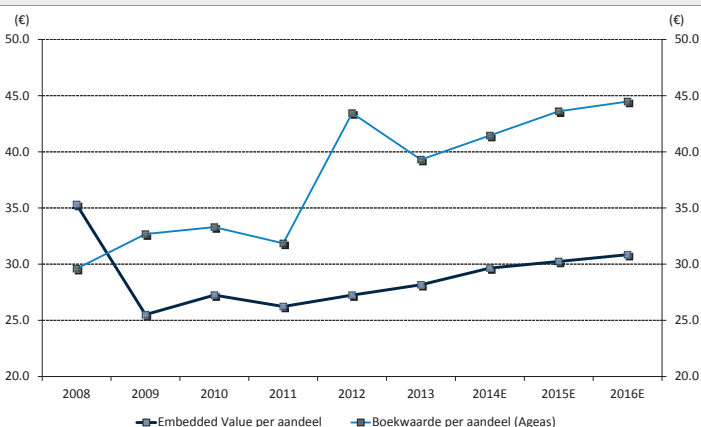
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

AGEAS



Bron: www.ageas.be