



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Bruxelles/Utrecht, le 20 février 2012 - 7h30 CET

Information réglementée - Résultat de l'exercice 2011

Le résultat de l'assurance souffre des conditions difficiles sur les marchés financiers Forte amélioration opérationnelle en non-vie

- **Résultat net de l'assurance négatif d'EUR 313 millions (positif d'EUR 391 millions en 2010) comprenant un total net de charges de dépréciations d'EUR 908 millions, partiellement compensé par des plus-values réalisées d'EUR 167 millions**
 - Résultat net vie négatif d'EUR 425 millions (positif d'EUR 377 millions en 2010), comprenant des charges de dépréciations d'EUR 871 millions, partiellement compensées par des plus-values nettes réalisées
 - Résultat net non-vie en progression à EUR 82 millions (contre EUR 2 millions en 2010)
Performance opérationnelle améliorée ; ratio combiné du groupe à 101,1 % contre 107,3 %
- **Encaissement brut d'EUR 17,2 milliards (-4 %)**
 - Recul de l'encaissement vie (-13 %) à EUR 12,3 milliards, les parts de marché restent stables
 - Progression de l'encaissement non-vie à EUR 4,9 milliards (+31 %), en progression dans tous les secteurs
- **Total des fonds sous gestion stable, à périmètre constant, à EUR 70,6 milliards**

Résultat net du groupe négatif d'EUR 578 millions

- **Résultat du Compte général d'EUR 265 millions négatifs, dont EUR 215 millions liés aux dossiers hérités du passé**

Bonne résistance au niveau du bilan

- **Capitaux propres d'EUR 7,8 milliards, soit EUR 3,23 par action (-1 %)**
- **Solvabilité de l'assurance à 207 % ; ratio de solvabilité du groupe à 237 %**

Proposition d'un dividende brut en numéraire de 8 centimes d'euro par action, stable par rapport à 2010

M. Bart De Smet, CEO, a déclaré : « L'année 2011 a été marquée par un contexte financier difficile. Notre résultat a subi de plein fouet les charges de dépréciations sur les obligations souveraines grecques, les actions, et le goodwill de nos activités à Hong Kong. En non-vie, nos activités au Royaume-Uni présentent une croissance impressionnante. Et nos résultats opérationnels ont bien progressé, surtout au Royaume-Uni. Nos ratios combinés se sont améliorés dans tous les secteurs, ce qui démontre l'importance de notre choix stratégique d'avoir opté pour un portefeuille d'activités équilibré. En vie, l'encaissement en Europe a reculé sous l'effet des turbulences sur les marchés et d'une concurrence accrue. En Asie, nous avons réédité l'excellent niveau d'encaissement observé en 2010. Notre solvabilité et nos capitaux propres par action ont bien résisté, malgré la volatilité du marché.

La volatilité du Compte général s'est maintenue, sous l'effet des valorisations des différents dossiers hérités du passé, et notamment des titres de dette Tier 1. La transaction récemment conclue avec BNP Paribas à propos des CASHES et des titres de dette Tier 1 entraînera à l'avenir une réduction de la volatilité de la RPN(I) et démontre notre détermination à résoudre ces dossiers. Avec le règlement de la transaction, notre trésorerie nette devrait doubler à environ EUR 1,3 milliard.

Ageas a réalisé un programme de rachat d'actions d'EUR 250 millions, annoncé en août 2011 et qui s'est terminé en ce début 2012. Le Conseil d'Administration d'Ageas a également décidé de soumettre à l'approbation des actionnaires la distribution d'un dividende brut en numéraire de 8 centimes d'euro par action au titre de l'exercice 2011. Cette proposition de dividende reflète notre totale confiance dans la solidité de l'entreprise et dans la rentabilité sous-jacente de ses activités. »

en EUR millions	2011	2010	Écart	4° T 11	4° T 10	Écart	3° T 11
Encaissement brut (y compris les partenariats non consolidés)	17.219,0	17.943,0	- 4%	4.335,8	4.207,5	3%	3.891,3
- dont l'encaissement des partenariats non consolidés	5.981,0	5.759,0	4%	1.521,9	1.271,8	20%	1.380,6
Bénéfice net de l'assurance avant participations ne donnant pas le contrôle	- 407,0	533,5	*	- 98,7	97,9	*	- 445,9
- Belgique	- 429,8	355,0	*	6,6	78,4	- 92%	- 470,2
- Royaume-Uni	89,5	- 23,4	*	23,2	- 35,6	*	36,2
- Europe continentale	- 2,6	108,4	*	7,6	47,7	- 84%	- 30,3
- Asie	- 64,1	93,5	*	- 136,1	7,4	*	18,4
Bénéfice net de l'assurance revenant aux actionnaires	- 313,1	391,3	*	- 104,3	57,6	*	- 319,6
- Belgique	- 327,0	263,5	*	3,9	58,2	- 93%	- 354,1
- Royaume-Uni	86,0	- 16,8	*	24,4	- 32,3	*	31,3
- Europe continentale	- 8,0	51,1	*	3,5	24,3	- 86%	- 15,2
- Asie	- 64,1	93,5	*	- 136,1	7,4	*	18,4
Bénéfice net du Compte général (y compris les éliminations)	- 265,1	- 168,2	58%	60,0	- 480,1	*	- 155,3
- Bénéfice net du Compte général hors valeur de l'option d'achat	- 51,1	102,8	*	26,1	- 253,1	*	177,6
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 578,2	223,1	*	- 44,3	- 422,5	- 90%	- 474,9
- Bénéfice net revenant aux actionnaires hors valeur de l'option d'achat	- 364,2	494,1	*	- 78,1	- 195,5	- 60%	- 142,1
Fonds sous gestion (en EUR milliards)**	70,6	71,0	- 0%	70,6	71,0	- 0%	70,2
Ratio charges opérationnelles vie/fonds sous gestion vie	0,51%	0,55%		0,51%	1,41%		0,46%
Ratio combiné	101,1%	107,3%		100,9%	115,3%		101,4%
Ratio de solvabilité total de l'assurance	207%	232%		207%	232%		210%
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (en millions)	2.546	2.482	3%	2.546	2.482	3%	2.578
Rendement par action (en EUR)	- 0,23	0,09	*				-
- Rendement par action hors valeur de l'option d'achat (en EUR)	- 0,14	0,20	*				-
Capitaux propres revenant aux actionnaires	7.760	8.422	- 8%	7.760	8.422	- 8%	7.927
- Capitaux propres revenant aux actionnaires hors valeur de l'option d'achat (en EUR)	7.365	7.813	- 6%	7.365	7.813	- 6%	7.566
Capitaux propres nets par action (en EUR)	3,23	3,26	1%	3,23	3,19	1%	3,15
- Capitaux propres nets par action hors valeur de l'option d'achat (en EUR)	3,06	3,02	4%	3,06	2,96	4%	3,01
Dividende par action (en EUR)	-	0,08	-	-	-	-	-
Rendement sur capitaux propres *	- 7,2%	2,5%		-	-		-
- Rendement sur capitaux propres hors valeur de l'option d'achat (en EUR)	- 4,9%	5,9%		-	-		-

* Rendement sur capitaux propres calculé sur la base du bénéfice de douze mois et d'une moyenne mobile de capitaux propres nets des quatre derniers trimestres ; les chiffres trimestriels antérieurs étaient calculés en moyenne mobile basée sur le bénéfice net de trois mois.

** Ajusté après reclassement d'Ageas Deutschland en « Actifs et Passifs disponibles à la vente ».

COMMUNIQUE DE PRESSE

Le 20 février 2012

Résultats de l'exercice 2011

Pour plus d'informations :

INVESTOR RELATIONS

Frank Vandendorpe

+32 (0)2 557 57 33

frank.vandendorpe@ageas.com

Koen Devos

+32 (0)2 557 57 35

koen.a.devos@ageas.com

PRESSE

Greet Poulmans

+32 (0)2 557 57 37

+32 (0) 479 79 50 02

greet.poulmans@ageas.com

Table des matières

Synthèse	3
Assurance	3
Compte général	6
Groupe	7
Présentation sectorielle	9
■ Belgique	9
■ Royaume-Uni	12
■ Europe continentale	15
■ Asie	18
■ Compte général	22
■ Portefeuille de placements et solvabilité	29
Avertissement	31
Annexes	32
Annexe 1 : État consolidé de la situation financière au 31 décembre 2011	32
Annexe 2 : Compte de résultat	33
Annexe 3 : Données comparatives relatives à l'encaissement	34
Annexe 4 : Encaissement par région	36
Annexe 5 : Solvabilité par région	37
Annexe 6 : Portefeuille de placements en obligations souveraines au 31 décembre 2011	38

Synthèse

L'exercice 2011 a été marqué par la poursuite de la tendance négative sur les marchés financiers et par une intense concurrence des produits bancaires et des États souverains. En 2011, Ageas a enregistré un volume d'encaissement d'EUR 17,2 milliards (-4 % par rapport à 2010) avec un tassement de l'encaissement en vie, mais une augmentation du niveau des primes en non-vie. La contribution des partenariats non consolidés pris en compte à 100 % s'élève à EUR 6,0 milliards. Au Royaume-Uni, l'encaissement a dépassé EUR 2 milliards pour la première fois, grâce à une croissance organique et à l'excellent résultat de la première année de fonctionnement de Tesco Underwriting. Le secteur Asie a réédité son excellent niveau d'encaissement de 2010. Dans l'ensemble, les parts de marché sont restées stables ou se sont améliorées, particulièrement en non-vie.

Le Groupe publie un résultat négatif d'EUR 578 millions, qui se décompose en une perte nette d'EUR 313 millions pour les activités d'assurance et une perte nette d'EUR 265 millions pour le Compte général. Le résultat net de l'assurance comprend une charge de dépréciation nette sur son portefeuille de placements d'EUR 809 millions, dont EUR 627 millions proviennent de dépréciations sur l'exposition souveraine grecque et EUR 182 millions, sur des actions. En outre, Ageas a décidé de déprécier une partie du goodwill d'AICA (Hong Kong) à hauteur d'EUR 99 millions, compte tenu du faible niveau des taux d'intérêt et de leur incidence sur la situation financière de notre entité locale. Hors incidence nette du total des charges de dépréciations, le résultat net de l'assurance en 2011 se serait élevé à EUR 595 millions, contre EUR 391 millions en 2010, soutenu par un montant plus élevé de plus-values réalisées (EUR 167 millions, contre EUR 62 millions), essentiellement réalisées en Belgique.

Le résultat net du 4^e trimestre est négatif d'EUR 44 millions et se décompose en un résultat négatif d'EUR 104 millions en assurance et positif d'EUR 60 millions dans le Compte général. Le résultat de l'assurance s'explique essentiellement par des charges de dépréciations nettes supplémentaires sur le portefeuille de placements et par la dépréciation du goodwill à Hong Kong. Le résultat net du Compte général au 4^e trimestre a bénéficié d'un résultat positif d'EUR 56 millions lié à un règlement fiscal, et d'une contribution positive relative au rendement effectif des titres de dette Fortis Tier 1.

Les États financiers annuels consolidés 2011 et le rapport *Embedded Value* 2011 seront publiés le 14 mars 2012.

Assurance

Charges de dépréciations tant en vie qu'en non-vie ; meilleure performance opérationnelle en non-vie

Pour 2011, Ageas publie un **résultat net de l'assurance**, après participations ne donnant pas le contrôle, négatif d'EUR 313 millions, après un bénéfice net d'EUR 391 millions en 2010. Ce chiffre se décompose en un résultat net négatif d'EUR 327 millions pour la Belgique, une perte nette d'EUR 8 millions en Europe continentale et d'EUR 64 millions en Asie, partiellement compensés par un bénéfice net au Royaume-Uni d'EUR 86 millions. Le résultat net de l'Assurance pour le quatrième trimestre est négatif d'EUR 104 millions. Les activités vie présentent une perte nette d'EUR 425 millions (contre un résultat positif d'EUR 377 millions en 2010) tandis que le résultat net non-vie s'est amélioré à EUR 82 millions (contre EUR 2 millions en 2010). Le secteur Autres assurances, qui comprend les activités Retail au Royaume-Uni, a dégagé un bénéfice net d'EUR 30 millions (contre EUR 12 millions en 2010).

Les résultats réalisés en Belgique et en Europe continentale ont subi des charges de dépréciations sur les obligations souveraines grecques à hauteur d'EUR 1,3 milliard brut, soit une charge nette d'EUR 627 millions après participations bénéficiaires, impôts et participations ne donnant pas le contrôle sur la base des justes valeurs au 31 décembre 2011. Suite à ces charges de

dépréciations, les obligations souveraines grecques sont comptabilisées, en moyenne, à 23 % de leur coût amorti. Le montant net des charges supplémentaires au quatrième trimestre s'élève à EUR 125 millions.

Le recul des marchés financiers a également entraîné des dépréciations sur les placements en actions dans tous les secteurs (à l'exception du Royaume-Uni), pour un impact annuel net total d'EUR 182 millions, dont EUR 69 millions au 4^e trimestre. La ventilation par secteur de la charge nette se présente comme suit : EUR 103 millions en Belgique, EUR 22 millions en Europe continentale et EUR 56 millions en Asie, ce dernier chiffre étant dû à un nouveau recul des marchés financiers. Des mesures additionnelles destinées à recadrer les placements à taux fixe et en actions, combinées à quelques cessions immobilières en Belgique, ont abouti à des plus-values nettes réalisées d'EUR 167 millions, ventilées comme suit : EUR 144 millions positifs en Belgique, EUR 8 millions positifs au Royaume-Uni, une perte nette d'EUR 8 millions en Europe continentale et EUR 23 millions positifs en Asie. Les plus-values réalisées en Asie proviennent partiellement de la cession de la participation d'Ageas dans Taiping Pension (EUR 20 millions dont EUR 13 millions dans le secteur Assurance Asie et EUR 7 millions comptabilisés dans le Compte général).

Le **résultat net en vie** est négatif d'EUR 425 millions, contre un résultat positif d'EUR 377 millions en 2010. Le résultat net du quatrième trimestre est négatif d'EUR 137 millions. Les charges de dépréciations non récurrentes sur le portefeuille de placements (EUR 772 millions) mentionnées ci-dessus, et sur le goodwill d'AICA (Hong Kong) ont altéré la performance. En outre, le résultat en Belgique tient compte d'une charge relative à la contribution imposée par l'État belge au secteur des assurances, d'un montant d'EUR 20 millions pour l'exercice. Au Royaume-Uni, le résultat vie comprend une charge d'EUR 4 millions due à l'amortissement accéléré de coûts d'acquisition différés comptabilisés au 4^e trimestre à cause d'annulations supérieures aux prévisions.

Les activités **non-vie** ont enregistré une considérable amélioration par rapport à 2010, dégageant un **résultat net** positif d'EUR 82 millions contre EUR 2 millions l'an dernier. Le résultat net du quatrième trimestre s'élève à EUR 25 millions. En 2011, l'activité au Royaume-Uni a dégagé un bénéfice (EUR 61 millions) et les secteurs Europe Continentale et Asie ont apporté respectivement une contribution d'EUR 10 millions et d'EUR 8 millions. Le résultat non-vie en Belgique a fléchi, à EUR 3 millions, sous l'effet des charges de dépréciations sur obligations souveraines grecques (EUR 27 millions) et de coûts d'origine climatique. L'incidence totale de ces coûts climatiques sur l'activité non-vie s'élève à EUR 37 millions, dont EUR 22 millions en Belgique, EUR 11 millions au Royaume-Uni et EUR 4 millions en Asie. La performance opérationnelle s'est sensiblement améliorée, tous secteurs confondus, et particulièrement en Automobile, grâce à des augmentations tarifaires et à un effort d'excellence opérationnelle.

Le **ratio combiné du groupe** s'établit à 101,1 % contre 107,3 % en 2010. Les reprises sur les réserves pour sinistres des exercices antérieurs s'élèvent à 2,9% contre 2,8% en 2010. Pour le 4^e trimestre, le ratio combiné s'élève à 100,9 %. Au Royaume-Uni, le ratio combiné s'établit à 99,9 % sous l'effet d'une amélioration marquée dans l'ensemble des activités. En Belgique, le ratio combiné est également retombé à 103,3 % (contre 107,4 %), mais toujours affecté par les conditions climatiques défavorables, dans la branche Incendie. Hors assurance contre les accidents du travail, le ratio s'élève à 99,9 %. En Europe continentale et en Asie, le ratio combiné s'élève respectivement à 99,0 % et 102 %. La détérioration du ratio combiné dans le secteur Asie est essentiellement due aux inondations exceptionnelles de la mousson en Thaïlande.

Le résultat net du secteur **Autres assurances**, qui comprend l'activité de détail au Royaume-Uni, s'est sensiblement amélioré à EUR 30 millions, contre EUR 12 millions en 2010, grâce aux contributions mais aussi aux synergies des activités récemment acquises, KFFS et Castle Cover ; elle tient compte également des commissions liées au résultat versées par des partenaires.

Recul des encaissements en vie, progression des encaissements non-vie dans tous les secteurs

L'**encaissement brut** total s'élève à EUR 17,2 milliards, en recul de 4 % par rapport à l'exercice précédent (EUR 17,9 milliards). Ce chiffre comprend EUR 6,0 milliards (+4 %) en provenance des partenariats non consolidés à 100 % d'Asie et d'Europe continentale, dont la participation non-vie acquise dans Aksigorta (Turquie) à compter d'août 2011. L'encaissement brut au 4^e trimestre s'élève à EUR 4,3 milliards contre EUR 4,2 milliards en 2010 (+3 %), en progression de 11 % par rapport au 3^e trimestre. L'encaissement du secteur Royaume-Uni en 2011 a bondi de près de 70 %, s'appuyant sur la première année entière d'activité de Tesco Underwriting et grâce à un mouvement supplémentaire de croissance interne, tandis que l'Asie, malgré un début d'année difficile, a répété sa performance record de 2010. En Belgique et en Europe continentale, particulièrement en vie, l'encaissement a chuté, parallèlement à la tendance générale des marchés ; en revanche, l'encaissement non-vie s'est encore amélioré.

L'encaissement **vie**, y compris les partenariats non consolidés pris en compte à 100 %, atteint EUR 12,3 milliards, en recul de 13 % par rapport à 2010. L'encaissement au sein des entités consolidées atteint EUR 7,1 milliards, contre EUR 9,0 milliards en 2010. L'exercice s'est caractérisé par une intense concurrence des produits bancaires et des produits d'épargne publics. Simultanément, en Asie, les changements réglementaires et le durcissement des politiques monétaires intervenus dans plusieurs marchés se sont accompagnés d'un glissement vers la vente de produits à primes périodiques de qualité supérieure, mais en moindre volume. En Belgique et en Europe continentale, l'encaissement a reculé de 12 % et 36 % respectivement par rapport à 2010 suite au désintérêt général pour les produits d'épargne traditionnels et pour les produits en unités de compte. En Asie, l'encaissement est resté remarquablement soutenu compte tenu des perturbations du second semestre sur les marchés financiers et des changements de la réglementation sur plusieurs de ces marchés.

En **non-vie**, le total des primes brutes émises a fortement crû à EUR 4,9 milliards (+31 %), ce qui reflète notre stratégie de croissance dans ce domaine. L'augmentation est surtout sensible au Royaume-Uni, avec une augmentation de plus d'EUR 800 millions (+68 %) grâce au succès de Tesco Underwriting, lancé en octobre 2010, et à l'évolution favorable des assurances aux particuliers et aux entreprises. En Europe continentale, la participation acquise dans Aksigorta, le 3^e assureur non-vie en Turquie, consolidé depuis août 2011, a apporté une contribution d'EUR 177 millions. Dans le secteur Asie, la performance des deux partenariats (Malaisie, +18 %, et Thaïlande, +16 %) a été excellente dans toutes les activités. En Belgique, l'activité a progressé régulièrement en 2011, avec une part de marché portée à 15,7 %. L'encaissement bénéficie de

l'augmentation à la fois des tarifs et des volumes. Comme au Royaume-Uni, les activités Auto et Incendie ont particulièrement bien performé.

Stabilité dans la composition du portefeuille de placements, progression des plus-values latentes par rapport à 2010

Le **total des fonds sous gestion** dans les entités consolidées, hors entités « disponibles à la vente » (à savoir Ageas Life en Allemagne) et en incluant l'activité non-vie, sont retombés d'EUR 78,1 milliards fin 2010 à EUR 70,6 milliards fin 2011. Ce recul provient dans une large mesure de l'exclusion des fonds sous gestion de l'activité vie à Luxembourg, fusionnée en fin d'année avec Cardif Lux International et désormais sortie du périmètre de consolidation. À périmètre constant, le montant des fonds sous gestion a légèrement augmenté, surtout dans les secteurs Belgique et Asie. Le **montant des fonds sous gestion en vie** au sein des activités consolidées s'élève à EUR 64,4 milliards. Les fonds sous gestion en vie au sein des partenariats non consolidés (Asie) progressent de 9 % à EUR 18,4 milliards. Parallèlement à l'augmentation de l'encaissement, le montant des **fonds sous gestion en non-vie** a encore progressé à EUR 6,2 milliards, en progression de 16 % par rapport à fin 2010, surtout grâce à la progression des activités au Royaume-Uni.

Le portefeuille d'investissement d'Ageas à fin décembre s'élève à EUR 59,3 milliards contre EUR 59,8 milliards à fin 2010. Ce léger tassement s'explique dans une large mesure par la modification du périmètre de consolidation (fusion de Fortis Luxembourg Vie avec Cardif Lux International) (EUR 0,5 milliard) et par le reclassement d'Ageas Deutschland (cession à Augur Capital) en actifs « disponibles à la vente ».

Ageas a décidé, au 4^e trimestre, de réajuster encore le solde de sa position en obligations souveraines grecques aux prix de marché à fin 2011, ce qui a donné lieu à une dépréciation brute (avant impôts et participations bénéficiaires) d'EUR 1,3 milliard pour l'année. Au 31 décembre 2011, le solde des obligations grecques est détenu à la juste valeur, ce qui correspond en moyenne à 23 % de leur coût historique/amorti, et représente un montant d'EUR 354 millions (EUR 265 millions après participations ne donnant pas le contrôle).

Le portefeuille d'actions s'est réduit d'EUR 2,3 milliards fin 2010 à EUR 1,8 milliard fin 2011. Cela s'explique par les désinvestissements, les charges de dépréciations et l'incidence du recul de la juste valeur suite à la dégradation mondiale des marchés financiers. Sur l'ensemble du portefeuille d'actifs, les actions représentent toujours 3 %, un chiffre resté assez stable par rapport à fin 2010, tandis que les titres à revenu fixe en constituent près de 90 %. Quelque 95 % du portefeuille obligataire sont de qualité « investment grade » et près de 90 % des actifs du portefeuille bénéficient d'une notation supérieure ou égale à « A ».

À fin décembre, le total des plus-values et moins-values brutes non réalisées sur le portefeuille de placements total est positif d'EUR 1,8 milliard contre EUR 1,0 milliard positif à fin 2010, surtout à la suite de l'évolution favorable de la valeur du parc immobilier (EUR 0,2 milliard) et des titres à revenu fixe (EUR 0,6 milliard). Ce dernier poste provient principalement de l'incidence positive des dépréciations précitées sur obligations souveraines grecques (EUR 1,3 milliard).

Restructuration poursuivie et renforcement sélectif du portefeuille d'assurance

Durant l'année 2011, conformément à sa stratégie, Ageas a pris de nouvelles mesures destinées à restructurer et à renforcer ses activités d'assurance. En février, le secteur Europe continentale a fait un pas important pour l'extension de ses activités en concluant avec Haci Omer Sabanci Holding (« Sabanci ») un accord visant à l'acquisition d'une participation de 31 % dans Aksigorta, actuellement le 3^e assureur non-vie en Turquie, pour EUR 153 millions. La transaction prévoit également la conclusion d'un contrat exclusif de distribution avec AKBank, en vue de développer ensemble le modèle de bancassurance en Turquie. En novembre, Ageas et Sabanci, les deux principaux actionnaires d'Aksigorta, ont annoncé leur intention d'augmenter leur participation en acquérant conjointement 10 % des actions en circulation d'Aksigorta. Au 31 décembre 2011, les deux parties avaient déjà augmenté leur participation de 2 %, à 33 %, ce qui correspond à un prix d'achat d'EUR 4 millions chacun.

Fin mars 2011, Ageas annonçait l'acquisition de Castle Cover, une société britannique de courtage spécialisée dans l'assurance des plus de 50 ans, consolidant ainsi sa 2^e position dans un segment de marché en croissance rapide. Ageas a payé une contrepartie d'EUR 63 millions.

Au mois de juin, Ageas a annoncé deux transactions supplémentaires. Au Luxembourg, Ageas Insurance International et BGL BNP Paribas, détenant chacune 50 % des actions de Fortis Luxembourg Vie, ont signé avec Cardif Lux International un accord visant à fusionner leurs activités. La nouvelle entité est détenue par Ageas (33,33 %), BGL BNP Paribas (33,33 %) et BNP Paribas Cardif (33,34 %). La transaction a été clôturée fin 2011, dégageant un résultat positif d'EUR 30 millions dans le Compte général. D'autre part, Ageas et Swiss Re ont conclu un accord en vue du transfert de l'ensemble du portefeuille d'assurance en run-off d'Intreincio N.V., l'ancienne captive de réassurance du groupe Fortis. Cette transaction visait également à simplifier encore la structure du groupe ; elle a été close fin 2011.

Enfin, début octobre, Ageas a annoncé un accord relatif à la vente de ses activités vie en Allemagne au groupe Augur Capital. La transaction devrait être finalisée début 2012. La transaction entraîne une perte en capital d'EUR 14 millions, comptabilisée dans le Compte général au 3^e trimestre 2011.

Compte général

Le résultat du **Compte général** est négatif d'EUR 265 millions et essentiellement influencé par les fluctuations dans la valorisation des dossiers hérités du passé. Outre ces quatre dossiers hérités (RPN(I), Royal Park Investments, l'option call BNP et les titres de dette Tier 1 Fortis Banque), dont l'incidence négative combinée atteint EUR 271 millions, le résultat du Compte général englobe aussi l'impact positif d'EUR 56 millions relatif à un règlement intervenu sur des litiges fiscaux en suspens, ce qui ramène l'impact négatif des dossiers hérités du passé à EUR 215 millions.

Fin 2011, la juste valeur du **passif RPN(I)** est retombée à EUR 190 millions (contre EUR 465 millions fin 2010). L'écart favorable d'EUR 275 millions s'explique essentiellement par le recul de la valeur de marché de l'instrument financier CASHES de 50,2 % à 35,4 %. Pour 2011, le total des paiements d'intérêts à Fortis Banque et à l'État belge s'élève à EUR 15 millions.

Par comparaison à fin 2010, la valeur de l'**option BNP Paribas** a chuté d'EUR 214 millions, surtout à cause du recul du cours de l'action BNP Paribas, d'EUR 47,685 à EUR 30,35, et à la diminution de la valeur temps. L'écart négatif a été partiellement compensé par une augmentation sensible de l'hypothèse de volatilité, passant de 33 % à 49 %.

Le résultat net de **Royal Park Investments**, basé sur 100 % et avant test de dépréciation du goodwill, est un bénéfice net d'EUR 144 millions. Il a été décidé de calculer une valeur d'usage de l'activité dans son ensemble sur la base d'un réexamen du volume d'affaires attendu à la fin du deuxième trimestre, et ce calcul a débouché sur une dépréciation du goodwill d'EUR 586 millions, et donnant un résultat IFRS négatif d'EUR 441 millions à 100 % (la quote-part d'Ageas étant d'EUR 197 millions négatifs). À la fin de l'exercice, la réserve de couverture, comprenant les plus-values réalisées sur les swaps vendus s'élève à EUR 190 millions après impôts, en progression d'EUR 96 millions par rapport à 2010 (quote-part d'Ageas : EUR 43 millions). Ces deux éléments ont entraîné un recul d'EUR 154 millions de la participation d'Ageas dans RPI (soit un résultat négatif d'EUR 197 millions, partiellement compensé par l'augmentation d'EUR 43 millions des réserves de couverture qui transitent par les capitaux propres), d'EUR 933 millions fin 2010 à EUR 779 millions fin 2011, un montant qui reste supérieur à l'investissement original d'EUR 760 millions.

Les **titres de dette Tier 1 Fortis Banque** acquis à EUR 953 millions fin septembre ont été comptabilisés à EUR 794 millions au 31 décembre, après l'amortissement d'EUR 32 millions au 4^e trimestre. Le résultat net comprend en outre l'impact favorable d'un premier paiement de coupon d'EUR 10 millions et un actif d'impôt différé d'EUR 28 millions, ce qui donne une incidence négative sur le résultat 2011 d'EUR 121 millions.

Au 4^e trimestre, le résultat net du Compte général s'élève à EUR 60 millions. Ce chiffre résulte principalement de l'effet d'EUR 56 millions du règlement fiscal précité, dans la mesure où les ajustements de juste valeur relatifs aux autres dossiers hérités du passé se sont quasiment compensés.

Passif correspondant à l'option de vente relative à la participation de 25 % + 1 action dans AG Insurance, détenue par Fortis Banque.

Dans les États financiers consolidés 2008, Ageas mentionnait que, le 12 mars 2009, un accord avait été conclu, portant sur la vente de 25 % + 1 action d'AG Insurance à Fortis Banque, pour un montant d'EUR 1.375 millions. À l'occasion de cette transaction, Ageas a accordé à Fortis Banque une option de vente l'autorisant à revendre à Ageas la participation ainsi acquise dans AG Insurance au cours des six mois suivant le 1^{er} janvier 2018, à la juste valeur. En concertation avec nos auditeurs externes, les conditions exactes de l'exercice de l'option de vente ont réexaminées. Suite à cela et conformément à la norme IAS 32, Ageas a comptabilisé un passif financier représentant la valeur actuelle du prix d'exercice estimé de l'option de vente en 2018. Les chiffres 2010 ont été retraités à des fins de comparaison.

En conséquence, la valeur nette actualisée du passif au 31 décembre 2011 est d'EUR 656 millions. L'effet sur les capitaux propres est limité à un total positif d'EUR 138 millions, qui se ventile en un impact positif d'EUR 175 millions en 2010, partiellement compensé par un impact négatif d'EUR 36 millions en 2011.

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 26 janvier 2012, Ageas et Fortis Banque ont conclu un accord en vue du règlement partiel de la RPN(I) et du rachat total des titres de dette Tier 1 émis par Fortis Banque et détenus pour 95 % par Ageas. Le règlement et le rachat dépendaient tous deux de la réalisation par BNP Paribas d'un taux de succès minimal d'une offre d'achat sur les CASHES. Le 31 janvier, BNP Paribas et Ageas ont annoncé que l'offre d'achat s'était clôturée avec succès, atteignant un pourcentage de 63 %. Le 6 février 2012, BNP Paribas a converti 7.553 titres présentés en environ 79 millions d'actions Ageas.

En conséquence, BNP Paribas effectuera le rachat des instruments de dette Tier 1 le 26 mars 2012, au pair, et Ageas recevra EUR 953 millions. Dans le cadre de cette transaction, Ageas a également convenu de payer à BNP Paribas une indemnité d'EUR 287 millions, sur la base d'un montant de référence d'EUR 456 millions en cas de conversion de 100 % des CASHES. L'impact total sur la situation nette de trésorerie d'Ageas s'élève à EUR 666 millions.

L'impact comptable au premier trimestre 2012 sera négatif d'EUR 147 millions, et se décompose comme suit :

- un impact positif dû au remboursement de l'instrument Tier 1, s'élevant à EUR 131 millions. Ce chiffre résulte de la hausse, d'EUR 159 millions de la valeur de l'instrument par rapport à sa valeur au coût amorti fin 2011 et de l'annulation (EUR 28 millions) des actifs d'impôt différés correspondants ;
- un impact net positif relatif à la reprise proportionnelle du passif de la RPN(I), d'un montant d'EUR 21 millions. Ageas a revu la modèle d'évaluation de niveau 3 de la RPN(I) et décidé d'y inclure un plancher d'EUR 169 millions pour l'évaluation de la RPN(I) restante, soit 37,06 % de l'indemnité payée. En fin d'année 2011, le passif RPN(I) s'élevait à EUR 190 millions, de sorte que la reprise s'élève à EUR 21 millions ;
- un impact négatif d'EUR 299 millions provenant de l'indemnisation. Ce montant se décompose en EUR 287 millions d'indemnité payée et EUR 12 millions de perte nette due aux coûts de la transaction, y compris la meilleure estimation de la juste valeur de l'indemnisation annuelle.

Passifs éventuels

Veillez vous référer à la note 53.1 des États financiers annuels consolidés au 31 décembre 2011 où figure l'intégralité du chapitre relatif aux « Passifs éventuels liés aux affaires juridiques ». Les États financiers annuels consolidés seront publiés le 14 mars 2012. Depuis la publication des « États financiers intermédiaires consolidés des neuf premiers mois de 2011 » (cf. note 28.1) le 9 novembre 2011, Ageas a annoncé la publication des conclusions définitives des experts belges désignés à la demande de Deminor pour étudier la scission de l'ancien groupe Fortis, le 18 novembre 2011. En février 2012, deux jugements ont été rendus, l'un par le tribunal de Rotterdam, qui a confirmé la décision de l'AFM à propos de la communication par Fortis sur son exposition aux subprimes en septembre 2007, et l'autre par le tribunal d'Utrecht sur la divulgation d'informations trompeuses en mai et juin 2008. Ageas fera appel des deux décisions.

Groupe

Capitaux propres nets d'EUR 3,23 par action

Le montant des capitaux propres nets au 31 décembre 2011 s'élève à EUR 7,8 milliards (EUR 3,23 par action) contre EUR 8,4 milliards (EUR 3,26 par action) à fin décembre 2010. Les capitaux propres 2010 ont été retraités pour tenir compte de la réévaluation du passif lié à l'option de vente relative à la participation de 25 % + 1 action détenue par Fortis Banque dans AG Insurance.

Par comparaison à fin 2010, le recul des capitaux propres s'explique essentiellement par le résultat négatif du groupe et par le paiement du dividende (EUR 0,2 milliard) ainsi que par le programme de rachat d'actions (EUR 0,2 milliard), partiellement compensé par l'augmentation des plus-values non réalisées (EUR 0,3 milliard) et des réserves de change (EUR 0,1 milliard).

Suite au programme de rachat d'actions réalisé en 2011, le montant des capitaux propres par action a subi l'effet positif de la réduction du nombre d'actions en circulation.

Une solvabilité élevée basée sur la méthodologie de calcul de solvabilité réglementaire

Depuis le 3^e trimestre, Ageas a décidé d'aligner ses calculs de solvabilité sur le point de vue des autorités réglementaires. Cela se traduit surtout par l'intégration des capitaux du Compte général dans le ratio de solvabilité du groupe. Au 31 décembre 2011, le **capital réglementaire total** selon les IFRS s'élevait à EUR 8,6 milliards contre EUR 9,9 milliards fin 2010, prenant en compte EUR 1,1 milliard en provenance du Compte général.

Le capital excédentaire s'élève à EUR 5,0 milliards, ce qui correspond à un taux de solvabilité du groupe de 237 %, à comparer à 282 % fin 2010, et comprend une diminution de 18% due à la comptabilisation d'un passif pour l'option de vente relative aux 25% + 1 action d'AG Insurance, détenus par Fortis Banque. Le capital disponible total pour les activités d'assurance s'élève à EUR 7,5 milliards, pour une exigence minimale de solvabilité d'EUR 3,6 milliards (+12 %) et un ratio de solvabilité de l'assurance de 207 % (contre 232 % fin 2010). La baisse de la solvabilité en assurance s'explique par la diminution du montant du capital disponible combinée à l'augmentation de l'exigence de capitaux propres dans tous les secteurs, reflet de la croissance de l'activité. Les ratios de solvabilité IFRS des différents secteurs sont restés élevés, avec 174 % pour la Belgique, 234 % pour le Royaume-Uni, 172 % pour l'Europe continentale et 292 % pour l'Asie.

À partir du 3^e trimestre 2011, Ageas a décidé d'abandonner la publication du capital discrétionnaire dans le Compte général. Simultanément, il a décidé de mettre l'accent sur sa situation nette de trésorerie en tant qu'indicateur de la flexibilité stratégique du groupe. La **trésorerie nette** du Compte général au 31 décembre 2011, dans l'hypothèse d'un remboursement total du programme EMTN (European Medium Term Notes) et comprenant EUR 600 millions investis en dépôts bancaires à court terme, est passée d'EUR 2,2 milliards fin 2010 à EUR 0,6 milliard fin décembre. La diminution résulte avant tout de l'acquisition des titres de dette Tier 1 Fortis (EUR 953 millions), du prix d'acquisition payé pour Aksigorta et Castle Cover, des paiements de dividendes et des sommes consacrées au programme de rachat d'actions depuis août 2011 (EUR 0,2 milliard). La situation de trésorerie nette s'améliorera à la fin du mois de mars 2012 avec l'impact net positif du rachat des titres de dette Tier 1 par BNP Paribas (EUR 0,7 milliard).

Dividende brut 2011 de 8 centimes d'euro, stable par rapport à 2010

Le Conseil d'Administration d'Ageas proposera de distribuer un **dividende brut de 8 centimes d'euro par action** en numéraire, sous réserve de l'approbation des actionnaires lors des assemblées générales des 25 et 26 avril 2012. Malgré le résultat négatif de l'assurance, le conseil d'administration d'Ageas a décidé de maintenir le dividende stable par rapport au dividende payé en 2010, en signe de confiance dans la qualité sous-jacente des actifs et de nos activités.

Ageas détenait 6,7 % de ses propres actions suite au programme de rachat d'actions en cours au 31 décembre 2011.

Depuis le début du programme de rachat d'actions annoncé le 24 août 2011 pour un montant total d'EUR 250 millions, Ageas a acquis 175,2 millions d'actions au 31 décembre, pour un montant total d'EUR 227,8 millions, ce qui correspond à 6,7 % du nombre total d'actions en circulation. Ces actions sont comptabilisées dans la rubrique des « Actions propres ». Le 25 janvier 2012, Ageas a annoncé que le programme de rachat d'actions avait été mené à son terme. Ageas a acquis au total 192.168.091 actions, soit 7,33 % du nombre d'actions en circulation. Le Conseil d'Administration d'Ageas proposera aux actionnaires, lors des prochaines assemblées générales des 25 et 26 avril 2012, d'annuler ces actions.

Nombre total d'actions en circulation

Le nombre total d'actions en circulation fin 2011 s'élève à 2.623.380.817. Dans le contexte du programme de rachat d'actions, Ageas a ainsi acquis un nombre total de 175.163.656 actions Ageas à fin 2011, portant le nombre total d'actions autodétenues, y compris environ 40 millions d'actions émises dans le cadre de l'instrument financier FRESH, à 217.090.936. Ces actions ne sont pas assorties du droit au dividende ou du droit de vote. Les 125.313.283 actions émises dans le contexte des droits et obligations découlant de la conversion éventuelle des instruments hybrides subordonnés CASHES ne sont pas non plus assorties du droit de vote et du droit au dividende. En conséquence, le nombre d'actions en circulation assorties du droit au dividende et du droit de vote est de 2.280.976.598. Dans le contexte de la transaction avec BNP Paribas, ce dernier a converti 63 % des CASHES en circulation en 78.874.241 actions Ageas assorties du droit au dividende et du droit de vote. Après la conversion, le nombre d'actions en circulation assorties du droit de vote et du droit au dividende s'élève à 2.342.846.404 unités (y compris la déduction des actions supplémentaires acquises début 2012, soit 17.004.435).

Effectifs en ETP

Au 31 décembre 2011, Ageas occupait 12.557 ETP, contre 11.707 ETP fin 2010. Cette augmentation s'explique surtout par la récente acquisition et la création du nouveau partenariat au Royaume-Uni. Ce total se ventile comme suit : 5.806 ETP chez AG Insurance et ses filiales en Belgique, 5.238 au Royaume-Uni, 1.062 en Europe continentale et 352 en Asie. L'effectif en ETP de ces deux derniers secteurs comprend également le personnel des bureaux régionaux, basés respectivement à Bruxelles et à Hong Kong. Le secteur Compte général d'Ageas (en l'occurrence les services Corporate) employait 99 ETP fin 2011.

Présentation sectorielle

Belgique

Compte de résultat – Vie							
Belgique - Vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Primes brutes émises	4.263,0	4.529,5	- 6%	1.182,5	1.194,6	- 1%	908,2
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	244,8	589,2	- 58%	20,2	99,9	- 80%	35,7
Encaissement brut en vie	4.507,8	5.118,7	- 12%	1.202,7	1.294,5	- 7%	943,9
Charges opérationnelles	- 179,8	- 176,6	2%	- 43,7	- 44,0	- 1%	- 44,8
Résultat technique	183,9	343,2	- 46%	29,2	81,8	- 64%	45,4
Plus-values affectées	- 492,5	- 43,1	*	51,5	14,2	*	- 481,3
Marge opérationnelle	- 308,6	300,1	*	80,7	96,0	- 16%	- 435,9
Autres charges et produits non affectés	- 183,2	161,9	*	- 66,5	23,4	*	- 94,8
Bénéfice avant impôts	- 491,8	462,0	*	14,2	119,4	- 88%	- 530,7
Charges d'impôts sur le résultat	57,6	- 122,5	*	- 13,8	- 30,8	- 55%	83,7
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	- 104,4	87,3	*	1,0	22,7	- 96%	- 110,5
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 329,8	252,2	*	- 0,6	65,9	*	- 336,5

Compte de résultat – Non-vie							
Belgique - Non-vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut en non-vie	1.670,9	1.590,7	5%	377,8	359,5	5%	395,0
Charges opérationnelles	- 277,2	- 263,3	5%	- 70,6	- 66,8	6%	- 69,4
Résultat technique	55,8	0,7	*	12,1	- 21,4	*	6,5
Plus-values affectées	- 12,8	- 1,6	*	5,5	1,6	*	- 16,3
Marge opérationnelle	43,0	- 0,9	*	17,6	- 19,8	*	- 9,8
Autres charges et produits non affectés	- 21,4	19,7	*	- 7,5	3,4	*	- 11,8
Bénéfice avant impôts	21,6	18,8	15%	10,1	- 16,4	*	- 21,6
Charges d'impôts sur le résultat	- 17,2	- 3,3	*	- 3,9	6,2	*	- 1,6
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	1,6	4,2	- 61%	1,6	- 2,5	*	- 5,6
Bénéfice net revenant aux actionnaires	2,7	11,3	- 76%	4,5	- 7,7	*	- 17,6

Compte de résultat							
Belgique - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut	6.178,7	6.709,4	- 8%	1.580,5	1.654,0	- 4%	1.338,9
Charges opérationnelles	- 457,0	- 439,9	4%	- 114,3	- 110,8	3%	- 114,2
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 327,1	263,5	*	3,9	58,2	- 93%	- 354,1

- **Encaissement à EUR 6,2 milliards (contre EUR 6,7 milliards en 2010)**
 - Encaissement brut vie à EUR 4,5 milliards (-12 % par rapport à 2010), avec une désaffectation du marché pour les produits d'épargne et les produits en unités de compte
 - Primes brutes émises en non-vie à EUR 1,7 milliard, en hausse de 5% par rapport à 2010 sous l'effet d'augmentations tarifaires et d'une progression en volume
- **Résultat net après participations ne donnant pas le contrôle négatif d'EUR 327 millions (contre EUR 264 millions positifs en 2010)**
 - Une performance financière obérée par des charges de dépréciations nettes sur le portefeuille de placements d'EUR 687 millions
 - Hors charges de dépréciations nettes, résultat net positif d'EUR 360 millions, soutenu notamment par les plus-values réalisées
- **Performance opérationnelle non-vie en amélioration sensible ; ratio combiné global réduit à 103,3 % (contre 107,4 % en 2010)**
 - Ratio combiné, hors assurance contre les accidents du travail, à 99,9 % (contre 104,3 % en 2010).
 - Amélioration significative en Auto avec un ratio combiné de 94,2 % ; amélioration en incendie, mais le ratio combiné est encore à 109,9 %, avec notamment les coûts d'origine climatique et une augmentation du montant des sinistres importants
- **La solvabilité en IFRS reste élevée à 174 % (contre 198 % en 2010), malgré le recul des marchés financiers**
- **Fonds sous gestion en vie en progrès de 2 % à EUR 49,1 milliards contre EUR 48,2 milliards fin 2010**

En 2011, l'**encaissement brut total** atteint EUR 6,2 milliards, en recul de 8 % par rapport à 2010, avec des tendances opposées en vie et en non-vie. L'encaissement total du 4^e trimestre s'élève à EUR 1,6 milliard, en recul de 4,4 % par rapport à 2010, mais en progrès de 18 % par rapport au trimestre précédent. L'excellente performance commerciale du quatrième trimestre a été portée par le flux traditionnel de vente de produits d'épargne-pension en fin d'année. Les produits **vie individuelle** ont souffert de la concurrence des produits d'épargne bancaires et du succès de l'émission directe aux particuliers de bons d'État, ainsi que d'appréhensions à l'égard du risque des produits à unités de compte, notamment, et présentent donc un encaissement en recul de 15 % par rapport à 2010. L'encaissement **groupe vie** s'est légèrement tassé (-2 %) par rapport à 2010, surtout à cause de différences temporelles. Malgré les difficultés rencontrées sur les marchés, les fonds sous gestion augmentent par rapport à 2010, confortant notre position de leader du marché à 27,4 %.¹ Le montant des primes brutes émises **non-vie** a régulièrement progressé en 2011, avec une part de marché atteignant 15,7 %.² L'encaissement a bénéficié à la fois de l'augmentation des tarifs et de celle des volumes.

En 2011, le **résultat net** après participations ne donnant pas le contrôle est négatif d'EUR 327 millions alors qu'il était positif d'EUR 264 millions en 2010, sous l'effet, en particulier, des charges de dépréciations nettes sur la position en obligations souveraines grecques et en actions du portefeuille de placements, totalisant EUR 584 millions et EUR 103 millions respectivement. Par ailleurs, le résultat net comprend une plus-value réalisée nette

d'EUR 144 millions au terme de plusieurs opérations de réallocation d'actifs en cours d'année, tant en revenus fixes, qu'en actions et en immobilier.

Le bénéfice net non-vie provient d'une forte amélioration de la performance technique dans la branche Auto tout au long de l'année, malgré une contribution encore négative de la branche Incendie due à une augmentation du coût de sinistres importants et l'incidence négative de plusieurs événements d'origine climatique durant l'année. Le bénéfice net vie a souffert des turbulences sur les marchés financiers. De plus, la contribution de 0,15 % imposée par l'État sur les fonds d'épargne sous gestion en vie (à l'exception du 2^e pilier) a engendré un impact négatif d'EUR 20 millions.

AG Insurance a décidé, au 4^e trimestre, d'ajuster encore la valeur de sa position résiduelle en obligations souveraines grecques aux cours de marché prévalant fin 2011 (environ 23 %), aboutissant à une nouvelle charge de dépréciation d'EUR 114 millions. La compagnie a également comptabilisé de dépréciations sur ses positions en actions (EUR 8 millions). Le résultat net global du quatrième trimestre s'élève à EUR 4 millions. Fin 2011, le niveau de solvabilité IFRS a reculé par rapport à fin 2010 mais il reste élevé, à 174 % (contre 198 %).

En vie, le ratio des coûts exprimés en pourcentage des fonds sous gestion s'est légèrement amélioré, de 0,38 % à 0,37 %, tandis que le ratio des coûts non-vie (en pourcentage des primes brutes émises) a légèrement augmenté de 16,5 % à 16,7 %. Les **charges opérationnelles** ont progressé de 4 % à EUR 457 millions. Cette augmentation s'explique dans une grande mesure par l'inflation, mais aussi par les coûts et les investissements liés à Solvabilité II dans la branche Assurance maladie.

¹ D'après l'enquête menée par Assuralia au quatrième trimestre.

² D'après l'enquête menée par Assuralia au quatrième trimestre.

Vie

L'encaissement vie s'élève à EUR 4,5 milliards, en recul de 12 % par rapport à 2010. L'encaissement vie individuelle atteint EUR 3,5 milliards (contre EUR 4,1 milliards en 2010). L'encaissement total du quatrième trimestre s'élève à EUR 1,2 milliard, en progression par rapport à 2010 (EUR 0,9 milliard). L'excellente performance commerciale a été portée par le succès rencontré par une campagne commerciale lors de la période traditionnelle de vente de produits d'épargne-pension en fin d'année. Les ventes de produits vie individuelle en unités de compte enregistrent un recul par rapport à 2010 (EUR 344 millions, -59 %), vu le très sensible désintérêt du public. Dans l'ensemble, les produits d'épargne en vie individuelle ont reculé de 8 % par rapport au niveau de l'an dernier. Le niveau intéressant des taux offerts sur des produits bancaires, mais aussi le succès du placement direct de bons d'État par l'État belge en décembre 2011 ont pesé sur le niveau de l'encaissement par le canal bancaire par comparaison à 2010 (EUR 2,7 milliards contre EUR 3,2 milliards), neutralisant l'impact positif des campagnes commerciales du premier trimestre. L'encaissement par le canal des courtiers atteint EUR 0,8 milliard, soit un niveau inférieur de 6 % à celui de 2010, mais toujours proche du niveau de 2009. L'encaissement vie groupe atteint EUR 1,0 milliard (-2 %), ce qui s'explique surtout par des différences temporelles.

Malgré un recul de l'encaissement, les **fonds sous gestion vie** progressent fin 2011, à EUR 49,1 milliards, grâce à un taux de renoncations réduit et à un taux élevé de renouvellements. Les fonds sous gestion hors unités de compte progressent à EUR 43,2 milliards (contre EUR 41,5 milliards fin décembre 2010). Les fonds sous gestion investis en unités de compte reculent de 11 % à EUR 5,9 milliards, à cause de la baisse des volumes et de l'évolution défavorable de la valeur de marché des fonds sous-jacents.

Le **résultat technique** recule d'EUR 343 millions fin 2010 à EUR 184 millions fin 2011, y compris une partie de l'impact négatif des charges de dépréciations sur obligations grecques (EUR 133 millions) spécifiquement liées aux comptes distincts et un revenu de placements en baisse. La charge annuelle totale, avant impôts et participations ne donnant pas le contrôle, correspondant à la contribution de 0,15 % imposée par l'État sur les fonds gérés en épargne vie (excepté le deuxième pilier), s'élève à EUR 40 millions. L'incidence nette résiduelle des charges de dépréciations et des plus-values réalisées est incluse au niveau de la marge opérationnelle ; elle explique dans une large mesure l'écart négatif supplémentaire.

Le **résultat net** est une perte d'EUR 330 millions après un résultat presque à l'équilibre au quatrième trimestre ; à comparer à un bénéfice net d'EUR 252 millions en 2010. Le résultat net de l'exercice tient compte d'une charge d'EUR 558 millions liée aux dépréciations sur les obligations grecques et d'EUR 93 millions sur les actions.

Non-vie

Le **montant des primes brutes émises** atteint EUR 1,7 milliard en 2011, +5 % par rapport à 2010. L'encaissement au 4^e trimestre atteint EUR 378 millions (+5 % par rapport à 2010). En 2011, l'encaissement a encore progressé dans tous les secteurs, mais surtout en Auto (+6 %) et en Incendie (+8 %). L'encaissement en assurance maladie atteint EUR 259 millions, chiffre pratiquement stable par rapport à 2010 grâce à une prime d'invalidité exceptionnelle sur un contrat spécifique. Globalement, cette progression s'explique par une croissance en volume doublée d'une augmentation des tarifs. L'encaissement par le biais du canal des courtiers progresse de 5 %, atteignant EUR 1.182 millions. Les ventes par le canal bancaire progressent en 2011 grâce à un appui commercial sans faille ; elles s'élèvent à EUR 230 millions (+8 %).

Le **résultat technique** s'élève à EUR 56 millions contre EUR 1 million en 2010, grâce à une forte amélioration de la performance opérationnelle, surtout dans la branche Auto. La performance des autres activités s'est également améliorée, malgré l'incidence négative d'événements d'origine climatique et l'augmentation du coût de sinistres en Incendie et en Accidents du travail. La branche Maladie a continué de bénéficier d'un niveau de sinistralité favorable.

Le **ratio combiné** global s'est sensiblement amélioré à 103,3 % contre 107,4 % l'an dernier. Hors assurance contre les accidents du travail, le ratio combiné s'élève à 99,9 % contre 104,3 % l'an dernier. La provision pour sinistres des exercices antérieurs s'élève à 5,9 % contre 5,2 % en 2010. La performance Auto est restée régulière toute l'année, grâce à l'effet des mesures correctives doublé d'une évolution favorable de la fréquence des sinistres, pour aboutir à un ratio combiné de 94,2 %. En Incendie, le ratio combiné s'élève à 109,9 % (contre 122,8 % en 2010), grâce notamment à l'impact positif d'une augmentation des tarifs pour la couverture des catastrophes naturelles, ce qui représente, sur une base annuelle, une augmentation de 6 % des primes en Incendie. En assurance contre les accidents du travail, la performance est restée affectée par un nombre élevé de sinistres avec décès ou invalidité permanente, ce qui se reflète dans le ratio combiné de 132,2 %. Des mesures correctrices sont en cours, notamment sous la forme d'une nouvelle grille tarifaire et d'une restructuration du portefeuille.

Le **résultat net** s'élève à EUR 3 millions contre EUR 11 millions en 2010, avec un bénéfice net au 4^e trimestre d'EUR 5 millions (contre un résultat net négatif d'EUR 8 millions en 2010). Ce résultat tient compte d'une charge de dépréciation nette sur l'exposition obligataire souveraine grecque d'EUR 26 millions et d'EUR 9 millions sur les actions. Hors charges de dépréciations, le bénéfice net 2011 s'élèverait à EUR 39 millions, contre EUR 11 millions en 2010. Des événements d'origine climatique ont eu un effet sur le résultat annuel, à hauteur d'EUR 22 millions contre EUR 25 millions en 2010.

Royaume-Uni

Compte de résultat – Vie							
Royaume-Uni - Vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Primes brutes émises	51,3	27,5	87%	15,6	8,8	77%	13,7
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire			*			*	
Encaissement brut en vie	51,3	27,5	87%	15,6	8,8	77%	13,7
Charges opérationnelles	- 25,5	- 30,6	- 17%	- 7,2	- 12,7	- 43%	- 6,4
Résultat technique	- 7,8	- 13,4	- 42%	- 4,6	- 7,9	- 42%	- 1,1
Plus-values affectées			*			*	
Marge opérationnelle	- 7,8	- 13,4	- 42%	- 4,6	- 7,9	- 42%	- 1,1
Autres charges et produits non affectés	1,8	1,5	20%	0,4	- 0,1	*	0,6
Bénéfice avant impôts	- 6,0	- 11,9	- 49%	- 4,2	- 8,0	- 48%	- 0,5
Charges d'impôts sur le résultat	1,6	3,3	- 53%	1,1	2,2	- 50%	0,1
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle			*			*	
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 4,4	- 8,6	- 48%	- 3,1	- 5,8	- 47%	- 0,4

Compte de résultat – Non-vie							
Royaume-Uni - Non-vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut en non-vie	1.983,4	1.179,3	68%	460,6	358,2	29%	529,0
Charges opérationnelles	- 141,5	- 93,0	52%	- 41,0	- 25,7	60%	- 36,3
Résultat technique	66,3	- 43,1	*	20,3	- 47,4	*	25,8
Plus-values affectées	7,8	2,9	*	3,1	0,1	*	3,6
Marge opérationnelle	74,1	- 40,2	*	23,4	- 47,3	*	29,4
Autres charges et produits non affectés	13,4	2,7	*	3,4	1,7	*	4,4
Bénéfice avant impôts	87,5	- 37,5	*	26,8	- 45,6	*	33,8
Charges d'impôts sur le résultat	- 23,4	10,2	*	- 7,7	12,5	*	- 8,6
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	3,5	- 6,6	*	- 1,2	- 3,3	- 64%	4,9
Bénéfice net revenant aux actionnaires	60,6	- 20,7	*	20,3	- 29,8	*	20,3

Compte de résultat - Autres assurances							
Royaume-Uni - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Commissions	166,6	138,2	21%	37,9	38,6	- 2%	44,5
Autres produits	105,2	42,1	*	27,2	21,0	30%	30,1
Frais de personnel	- 97,5	- 64,7	51%	- 24,8	- 21,6	15%	- 25,1
Autres charges	- 134,8	- 95,1	42%	- 31,7	- 32,6	- 3%	- 33,8
Bénéfice avant impôts	39,5	20,5	93%	8,6	5,4	59%	15,7
Charges d'impôts sur le résultat	- 9,6	- 8,0	20%	- 1,4	- 2,1	- 33%	- 4,3
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle			*			*	
Bénéfice net revenant aux actionnaires	29,8	12,5	*	7,2	3,3	*	11,4

Compte de résultat							
Royaume-Uni - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut	2.034,8	1.206,8	69%	476,2	367,0	30%	542,7
Charges opérationnelles	- 167,0	- 123,6	35%	- 48,2	- 38,4	26%	- 42,7
Bénéfice net revenant aux actionnaires	86,1	- 16,8	*	24,4	- 32,3	*	31,3

- **Encaissement dépassant EUR 2 milliards (contre EUR 1,2 milliard en 2010, soit +69 %)**
 - Primes brutes émises en non-vie en hausse de 68 % à près d'EUR 2 milliards
 - Progression de 51 % du produit des Autres assurances, à EUR 0,3 milliard
 - Progression de 87 % de l'encaissement en Assurance prévoyance
- **Bénéfice net d'EUR 86 millions (contre une perte d'EUR 17 millions en 2010)**
 - Résultat non-vie en forte amélioration à EUR 61 millions (contre une perte d'EUR 21 millions en 2010)
 - Progression de la contribution des Autres assurances à EUR 30 millions (+32 %)
 - Résultat vie négatif d'EUR 4,4 millions, sous l'effet de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (négatif d'EUR 9 millions en 2010)
- **Ratio combiné de 99,9 % (contre 109,5 % en 2010)**
 - Excellente performance en Auto et Multirisque Habitation, avec des ratios combinés de 98,7 % et 96,7 % respectivement (106,2 % et 115,6 % en 2010)
- **L'application cohérente de la stratégie multicanal se traduit par des records de croissance du chiffre d'affaires et de la rentabilité au Royaume-Uni**
 - La coentreprise Tesco Underwriting est tout à fait opérationnelle, ouvrant de nouvelles opportunités de croissance ; encaissement d'EUR 755 millions en 2011
 - La croissance organique en non-vie se poursuit ; encaissement +14 %
 - Renforcement des parts de marché dans la distribution Retail, grâce à l'acquisition de Castle Cover ; Ageas UK renforce son rôle de pionnier dans le marché en croissance rapide de l'assurance des + de 50 ans

En 2011, l'**encaissement non-vie** atteint EUR 1,98 milliard, soit une augmentation de 68 %. Cette excellente performance s'appuie sur la bonne croissance enregistrée dans les branches d'assurances aux particuliers et aux entreprises, avec un coup d'accélération lié à l'activité de Tesco Underwriting en cours d'année. L'activité d'Assurance prévoyance a encore amélioré son positionnement commercial, tandis que le produit des activités Retail (comptabilisé dans le poste « Autres assurances ») progressait de 51 %. L'effet de change sur l'encaissement est légèrement négatif par rapport à 2010 (EUR 24 millions). L'encaissement au 4^e trimestre atteint EUR 460 millions (+28 % par rapport au même trimestre en 2010).

Le **résultat net** s'est sensiblement amélioré en 2011, atteignant EUR 86 millions (il était négatif d'EUR 17 millions en 2010). Le groupe enregistre un bénéfice net, après participations ne donnant pas le contrôle, d'EUR 61 millions pour les activités non-vie, d'EUR 30 millions pour les Autres assurances (y compris la distribution Retail), tandis que l'activité Assurance prévoyance publie une perte nette à cause d'une charge d'EUR 4 millions relative à l'amortissement de coûts d'acquisition différés. Le bénéfice net total au 4^e trimestre 2011 atteint EUR 24 millions.

Vie

En 2011, l'**encaissement brut** s'élève à EUR 51 millions, en progression de 87 % par rapport à 2010. Ageas Protect a réussi à accroître encore sa part de marché auprès des conseillers financiers indépendants (IFA), à 8,1 % en 2011 (contre 6,4 % en 2010). La société assure désormais plus de 190.000 clients, soit 70.000 clients de plus qu'en 2010.

Dans le cadre de sa stratégie volontaire de diversification des canaux de distribution, Ageas Protect a lancé avec succès plusieurs partenariats, avec la chaîne de grande distribution ASDA et le courtier britannique Budget Group Limited, qui proposent désormais à leurs clients un produit d'assurance vie dont l'acceptation est garantie.

Le dernier trimestre 2011 a été marqué par une charge d'EUR 4 millions liée à des coûts d'acquisition différés, entraînant une contribution négative d'EUR 4,4 millions en 2011.

Non-vie

Le montant des **primes brutes émises** a sensiblement progressé en 2011, à EUR 1,98 milliard (+68 % par rapport à 2010). Cette forte croissance résulte du net développement des assurances aux particuliers et aux entreprises chez Ageas Insurance, et de l'inclusion de Tesco Underwriting, la coentreprise d'Ageas avec Tesco Bank. En Multirisque Habitation, l'encaissement progresse de 54 % à EUR 455 millions (contre EUR 295 millions) tandis qu'en Auto, il a quasi doublé à EUR 1,280 millions, contre EUR 656 millions.

L'encaissement brut de Tesco Underwriting a atteint EUR 755 millions en 2011, avec un encaissement d'EUR 176 millions au 4^e trimestre (contre EUR 101 millions au 4^e trimestre 2010, le premier trimestre du partenariat), confirmant la bonne performance de l'activité. Cette performance témoigne du succès du transfert des clients actuels de Tesco à Tesco Underwriting, en plus d'une croissance additionnelle. Tesco Underwriting assure désormais plus de 1,5 million de clients.

En outre, la croissance de l'encaissement a bénéficié de la croissance organique d'Ageas Insurance, en progression de 14 % à EUR 1.228 millions. Dans la branche d'assurance aux particuliers, le portefeuille Multirisque Habitation s'élève à EUR 346 millions, en progression de 24 % ; de son côté, l'encaissement dans la branche Automobile a progressé de 11 % à EUR 635 millions, portée par une progression continue dans le canal des courtiers. L'encaissement en assurance Voyage augmente légèrement à EUR 70 millions ; il progresse de 10 % dans l'assurance aux entreprises, à EUR 178 millions.

Le **résultat net** après participations ne donnant pas le contrôle s'améliore sensiblement sur l'année, à EUR 61 millions, un résultat qui comprend EUR 12 millions de coûts d'origine climatique au premier trimestre 2011. Ce chiffre est à comparer à un résultat net négatif d'EUR 21 millions en 2010, comprenant EUR 49 millions de coûts d'origine climatique. L'amélioration du résultat provient de l'impact favorable d'une politique cohérente d'augmentations tarifaires, d'une contribution positive de Tesco Underwriting et d'une structure de fonctionnement efficiente et peu coûteuse.

En 2011, le **ratio combiné** s'élève à 99,9 % y compris Tesco Underwriting, en nette amélioration par rapport à 2010 (190,5%). À périmètre constant et en excluant Tesco Underwriting, le ratio combiné d'Ageas Insurance s'élève à 98,8 %, soit une amélioration de 10 points par rapport à la même période de l'an dernier (108,8 %). Les provisions pour sinistres des exercices antérieurs ont progressé de 2,5 %, après une reprise de 1,1 % en 2010. Chez Ageas Insurance, le ratio combiné de la branche Auto a progressé de manière régulière à 95,4 % (105,4 % en 2010) tandis que celui de la branche Multirisque Habitation s'est amélioré à 97,0 % (114,4 %).

Autres Assurances

En 2011, Ageas a renforcé son activité Retail avec l'acquisition de Castle Cover en mars 2011. Fin 2011, Ageas Retail se composait de quatre entités : RIAS, Kwik Fit Financial Services (KFFS), Ageas Insurance Solutions (UKAIS) et Castle Cover. Maintenant qu'il a combiné sa force de distribution, Ageas UK est devenu le 4^e courtier au Royaume-Uni, et le deuxième par la croissance de son activité d'assurance des + de 50 ans.

L'activité s'est bien développée avec une progression du **chiffre d'affaires** (commissions et autres revenus) d'EUR 272 millions (+51 % par rapport à 2010). La croissance s'explique une fois de plus par l'intégration de KFFS et de Castle Cover, par les synergies entre Castle Cover et RIAS, par la bonne performance des partenariats d'affinité et des revenus connexes.

La contribution au **bénéfice net** atteint EUR 30 millions, contre EUR 13 millions en 2010. Les dernières acquisitions, KFFS et Castle Cover, contribuent au résultat net à hauteur d'EUR 8 millions, y compris une charge d'amortissement sur immobilisations incorporelles d'EUR 5 millions. Le résultat net 2011 comprend également une charge d'EUR 1 million (frais d'acquisition) et un montant de commissions liées au résultat.

Europe continentale

Compte de résultat – Vie							
Europe continentale - Vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Primes brutes émises	761,5	1.748,3	- 56%	170,8	320,1	- 47%	164,1
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	1.457,5	1.741,4	- 16%	356,9	379,1	- 6%	277,2
Encaissement brut en vie	2.219,0	3.489,7	- 36%	527,7	699,2	- 25%	441,3
Charges opérationnelles	- 107,2	- 124,6	- 14%	- 26,1	- 32,8	- 20%	- 26,7
Résultat technique	- 16,9	129,0	*	5,4	62,4	- 91%	- 38,8
Plus-values affectées	- 16,0		*	0,7	- 3,0	*	- 16,4
Marge opérationnelle	- 32,8	129,0	*	6,1	59,4	- 90%	- 55,2
Autres charges et produits non affectés	3,5	20,3	- 82%	- 7,4	4,1	*	7,9
Bénéfice avant impôts, entités consolidées	- 29,3	149,3	*	- 1,3	63,5	*	- 47,3
Bénéfice avant impôts, entreprises associées	6,0		*	6,0		*	
Charges d'impôts sur le résultat	- 0,5	- 45,6	- 99%	- 5,6	- 11,6	- 52%	12,9
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	- 5,1	55,5	*	0,5	25,6	- 98%	- 17,1
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 18,7	48,2	*	- 1,4	26,3	*	- 17,3

Compte de résultat – Non-vie							
Europe continentale - Non-vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut en non-vie	453,1	443,5	2%	124,5	118,0	6%	97,2
Charges opérationnelles	- 79,0	- 81,7	- 3%	- 20,1	- 27,4	- 27%	- 20,9
Résultat technique	27,5	5,8	*	9,1	- 3,3	*	4,9
Plus-values affectées	- 0,9	1,6	*	0,4	- 1,1	*	- 0,7
Marge opérationnelle	26,7	7,4	*	9,5	- 4,4	*	4,2
Autres charges et produits non affectés		0,5	- 90%	- 0,2	- 0,7	- 71%	0,1
Bénéfice avant impôts, entités consolidées	26,7	7,9	*	9,3	- 5,1	*	4,3
Bénéfice avant impôts, entreprises associées	4,0		*	2,8		*	1,2
Charges d'impôts sur le résultat	- 9,5	- 3,2	*	- 3,6	0,9	*	- 1,4
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	10,5	1,8	*	3,6	- 2,2	*	2,0
Bénéfice net revenant aux actionnaires	10,7	2,9	*	4,9	- 2,0	*	2,1

Compte de résultat							
Europe continentale - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut	2.672,1	3.933,2	- 32%	652,2	817,2	- 20%	538,5
Charges opérationnelles	- 186,3	- 206,3	- 10%	- 46,2	- 60,2	- 23%	- 47,6
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 8,0	51,1	*	3,5	24,3	- 86%	- 15,2

- **Recul de l'encaissement à EUR 2,8 milliards, sous l'effet des turbulences sur les marchés financiers**
 - Encaissement brut vie en repli à EUR 2,2 milliards (-36 %), mais conforme à la tendance du marché
 - Encaissement non-vie, y compris les participations ne donnant pas le contrôle, prises en compte à 100 %, à EUR 0,6 milliard, en progression de 42 % grâce à l'inclusion des activités non-vie acquises en Turquie
- **Résultat net après participations ne donnant pas le contrôle en recul à EUR 8 millions négatifs (contre EUR 51 millions positifs en 2010)**
 - Les turbulences sur les marchés financiers et la réduction des risques au sein du portefeuille de placements se sont traduites par une charge de dépréciations sur les obligations souveraines grecques et sur actions (EUR 66 millions) et par un montant limité de moins-values réalisées
 - Performance soutenue en souscription non-vie, qui se traduit par un ratio combiné de 96,8 %
- **Excellent départ pour le partenariat commercial avec Aksigorta en Turquie**
 - Consolidation depuis août 2011 ; au 31 décembre, contribution d'EUR 177 millions provenant de l'encaissement
 - Contribution bénéficiaire nette d'EUR 4 millions
 - Mise en place de groupes de travail communs avec une participation active des experts d'Ageas
- **Poursuite de la restructuration du portefeuille d'assurance courant 2011**
 - Fusion entre Fortis Luxembourg Vie (FLV) et Cardif Lux International (CLI), finalisée fin 2011.
 - Cession des activités vie en Allemagne à Augur Capital, finalisation attendue au premier trimestre 2012

C'est notamment grâce à la diversification de son portefeuille d'assurances que le secteur Europe continentale a résisté aux difficultés financières qui ont frappé la zone euro. L'encaissement a toutefois décliné de plus de 30 %, parallèlement à la tendance du marché et à la performance de la concurrence. Le bénéfice net est devenu négatif à cause des charges de dépréciation dues aux conditions difficiles sur les marchés financiers. La contribution des activités non-vie a plus que triplé, notamment à la suite de l'inclusion du résultat de la participation acquise dans Aksigorta (Turquie).

L'**encaissement consolidé brut total** recule de 32 %, particulièrement en vie, à cause de l'intense concurrence des institutions bancaires et des conditions de marché difficiles, touchant particulièrement les canaux de distribution bancaires dans les différents pays du secteur Europe continentale. L'encaissement total en 2011, y compris les partenariats non consolidés pris en compte à 100 %, s'élève à EUR 2,8 milliards, soit 28 % de moins qu'en 2010. L'encaissement en vie s'élève à EUR 2,2 milliards, soit un recul de 36 % par rapport à 2010, conforme aux tendances de marché et à l'évolution perçue depuis fin 2010. L'encaissement non-vie augmente de 2 % sur une base consolidée, malgré une approche sélective et une attention plus nette pour la rentabilité de l'activité. En comptant à 100 % le partenariat non consolidé en Turquie, le montant des primes brutes émises a même augmenté de 42 % par comparaison à 2010.

Les **charges opérationnelles** reculent de 10 % par rapport à 2010, à EUR 186 millions. À périmètre constant, le niveau des coûts diminue de 3 %, témoignant de nos efforts continus de maîtrise des coûts.

Le **résultat net après participations ne donnant pas le contrôle** est négatif d'EUR 8 millions (contre EUR 51 millions positifs en 2010), et comprend une charge de dépréciation nette sur obligations grecques et actions (après participations bénéficiaires et impôts) d'EUR 66 millions, dont EUR 16 millions au 4^e trimestre, avec une incidence surtout dans les activités vie (EUR 19 millions négatifs). Ce montant se répartit en EUR 43 millions sur les obligations souveraines et EUR 23 millions sur les actions. Le résultat net comprend également une perte nette réalisée d'EUR 8 millions suite aux mesures d'atténuation des risques du portefeuille de placements. Le résultat net des activités non-vie a progressé à EUR 11 millions, notamment à la suite de l'inclusion de la participation dans Aksigorta, Turquie. Malgré la charge de dépréciation supplémentaire, le résultat net global du 4^e trimestre est positif d'EUR 3,5 millions.

Vie

L'encaissement brut **vie** s'établit à EUR 2,2 milliards, soit un recul de 36 % en glissement annuel. Les performances décevantes sur les marchés financiers ont pesé sur la vente tant des produits d'épargne que des produits en unités de compte. L'activité en unités de compte reste toutefois la plus importante, particulièrement au Portugal et au Luxembourg, et elle a atteint des niveaux d'encaissement d'EUR 1,5 milliard. En réaction à la volatilité des marchés financiers, les efforts commerciaux ont été réorientés davantage encore vers les produits en unités de compte et les produits de prévoyance, entraînant un recul des ventes de produits d'épargne traditionnels à EUR 355 millions (-73 %).

Au *Portugal*, l'encaissement s'élève à EUR 1,1 milliard (-38 % par rapport à 2010), en légère augmentation au 4^e trimestre par rapport au 3^e trimestre (+1 %).

Au *Luxembourg*, l'encaissement s'élève à EUR 814 millions (-37 % par rapport à 2010) dans un marché qui a globalement reculé de près de 50 %. Malgré le désintérêt pour les produits en unités de compte distribués en LPS (Libre prestation de services), une augmentation des ventes a été observée au dernier trimestre par rapport aux trimestres précédents de 2011.

En *France*, l'encaissement s'établit à EUR 289 millions (-23 % par rapport à 2010). La disparition du réseau de distribution de Fortis Banque France, en plus de la dégradation de l'environnement de marché et des incertitudes relatives à la réglementation fiscale de l'assurance vie, ont accéléré le déclin en volume de l'activité.

À périmètre constant, les **fonds sous gestion** vie ont reculé à EUR 13,7 milliards (contre EUR 15,2 milliards), sous l'impact du recul des marchés financiers et de la réorientation du portefeuille vers les produits en unités de compte au détriment des produits d'épargne. Par comparaison à 2010 (EUR 23,1 milliards), les fonds sous gestion ont diminué à cause de la déconsolidation de Fortis Luxembourg Vie, fusionné avec Cardif Luxembourg International, et, dans une moindre mesure, de la vente des activités vie en Allemagne. Les fonds sous gestion de l'activité en unités de compte ont progressé à EUR 6,0 milliards.

En vie, la **marge opérationnelle** est négative pour l'exercice à EUR 33 millions, malgré un retour dans le vert au quatrième trimestre (EUR 6 millions). L'écart négatif s'explique dans une large mesure par les charges de dépréciations précitées sur obligations souveraines grecques et sur actions (EUR 140 millions). En outre, les commissions perçues sur l'activité en unités de compte ont diminué parallèlement aux volumes tandis que les revenus de placements ont diminué parallèlement à l'atténuation des risques du portefeuille de placements.

Le **résultat net après participations ne donnant pas le contrôle** est négatif d'EUR 19 millions (contre EUR 48 millions positifs en 2010). L'impact des charges de dépréciations sur l'exposition obligataire souveraine grecque et sur actions s'élève à EUR 65 millions.

Non-vie

Les **primes brutes émises en non-vie**, y compris le partenariat ne donnant pas le contrôle en Turquie, considéré à 100 %, s'élève à EUR 630 millions, soit +42 %. Sur une base consolidée, le montant des primes brutes émises progresse de 2 % à EUR 453 millions, avec une très bonne performance dans l'activité Accident et Maladie dans toutes les entités. Cette activité reste la plus importante, avec 55 % du total des primes brutes émises. Les activités Auto, Incendie et Autres assurances représentent respectivement 22 %, 15 % et 8 %.

À compter d'août 2011, le résultat tient compte du montant des primes brutes émises de la participation non-vie acquise dans Aksigorta en *Turquie*, et s'élève à EUR 177 millions.

L'encaissement en Turquie se répartit principalement en Auto (56 %), Maladie (10 %) et Incendie (14 %).

Au *Portugal*, les primes brutes émises progressent de 3 % à EUR 237 millions, surtout dans la branche Maladie. L'augmentation s'explique notamment par un regain d'activité de Millennium BCP, le partenaire local d'Ageas, dans son secteur non-vie, en réaction aux troubles touchant les marchés financiers de manière générale.

Les primes brutes émises en *Italie* totalisent EUR 216 millions, en léger progrès par rapport à 2010. L'exercice 2011 a été marqué par d'importants efforts de rentabilisation du portefeuille.

La **marge opérationnelle** est en hausse substantielle à EUR 27 millions (contre EUR 7 millions en 2010). C'est le résultat d'une performance opérationnelle sensiblement améliorée, qui se traduit par un recul substantiel de près de 5 % du ratio combiné à 96,8 % (contre 101,5 % en 2010). L'amélioration est attribuable à une meilleure sinistralité dans tous les pays, mais surtout en Italie, et à des efforts supplémentaires en maîtrise de coûts.

Les **charges opérationnelles** ont diminué à EUR 79 million (-3 %), ce qui s'explique par une provision pour pensions anticipées au Portugal en 2010.

Le **bénéfice net après participations ne donnant pas le contrôle** a sensiblement augmenté à EUR 11 millions contre EUR 3 millions en 2010, sous l'effet de l'intégration d'Aksigorta (EUR 4 millions) et de l'amélioration de la performance technique, à laquelle le Portugal et l'Italie apportent une contribution positive.

Ageas Continental Europe a franchi une étape importante pour l'expansion de son activité non-vie avec l'acquisition d'une participation de 31 % dans Aksigorta en février 2011. La transaction a été finalisée en août et la participation est consolidée par mise en équivalence depuis ce moment. En concertation avec l'autre principal actionnaire d'Aksigorta, Haci Omer Sabanci Holding, Ageas a décidé en novembre d'acquérir 10 % des actions en circulation d'Aksigorta, à répartir de manière égale entre les deux actionnaires. Cela porterait la participation d'Ageas dans Aksigorta potentiellement à 36 %. À fin décembre, la participation d'Ageas s'élevait à 33 %. Aksigorta a réalisé une excellente performance en 2011, témoin le passage de sa part de marché de n° 4 à n° 3, et une forte performance technique reflétée par un ratio combiné en amélioration à 99 % (-4 % par rapport à 2010). Depuis la clôture de la transaction, Ageas Continental Europe a transféré un important savoir-faire, sous forme de détachement de collaborateurs et de création de groupes de travail dans une optique de mise en commun de connaissances. L'objectif de ces équipes consiste à échanger connaissances et savoir-faire entre les différentes entités d'Ageas et Aksigorta, et de développer conjointement des plans d'action pour les années à venir. L'objectif premier de ces groupes de travail visait à optimiser la rentabilité du canal des agents, à développer le modèle de bancassurance et enfin à optimiser la gestion des sinistres.

Asie

Compte de résultat – Vie							
Asie- Vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Primes brutes émises	239,4	232,9	3%	69,2	63,5	9%	63,2
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	113,6	102,1	11%	35,8	34,4	4%	27,4
Encaissement brut en vie	353,0	335,0	5%	105,0	97,9	7%	90,6
Charges opérationnelles	- 38,9	- 37,7	3%	- 12,1	- 10,2	19%	- 10,1
Résultat technique	15,9	8,7	82%	- 3,4	- 7,7	- 56%	5,0
Plus-values affectées	2,6	40,9	- 94%	0,1	3,2	- 97%	
Marge opérationnelle	18,5	49,6	- 63%	- 3,3	- 4,5	- 27%	5,0
Autres charges et produits non affectés	- 111,9	- 8,1	*	- 102,8	- 2,4	*	- 4,0
Bénéfice avant impôts, entités consolidées	- 93,4	41,5	*	- 106,1	- 6,9	*	1,0
Bénéfice avant impôts, entreprises associées	23,7	45,1	- 47%	- 24,7	14,9	*	13,9
Charges d'impôts sur le résultat	- 2,6	- 1,6	63%	- 0,7	- 0,7	0%	- 0,7
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle			*			*	
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 72,3	85,0	*	- 131,5	7,3	*	14,2

Compte de résultat – Non-vie							
Asie - Non-vie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut en non-vie	-	-	*	-	-	*	-
Charges opérationnelles	-	-	*	-	-	*	-
Résultat technique	-	-	*	-	-	*	-
Plus-values affectées	-	-	*	-	-	*	-
Marge opérationnelle	-	-	*	-	-	*	-
Autres charges et produits non affectés	-	-	*	-	-	*	-
Bénéfice avant impôts, entités consolidées	-	-	*	-	-	*	-
Bénéfice avant impôts, entreprises associées	8,2	8,5	- 4%	- 4,6	0,1	*	4,2
Charges d'impôts sur le résultat	-	-	*	-	-	*	-
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	*	-	-	*	-
Bénéfice net revenant aux actionnaires	8,2	8,5	- 4%	- 4,6	0,1	*	4,2

Compte de résultat							
Asie - en EUR millions	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Encaissement brut	353,0	335,0	5%	105,0	97,9	7%	90,6
Charges opérationnelles	- 38,9	- 37,7	3%	- 12,1	- 10,2	19%	- 10,1
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 64,1	93,5	*	- 136,1	7,4	*	18,4

- **Encaissement à EUR 6,2 milliards, en légère hausse par rapport au record de 2010 (EUR 6,1 milliards)**
 - Encaissement brut vie à EUR 5,6 milliards, comprenant une part plus importante de revenus provenant d'assurance à primes périodiques
 - Primes brutes émises en non-vie en forte hausse de 18% à EUR 0,6 milliard
- **Résultat net d'EUR 64 millions négatifs (contre EUR 94 millions positifs en 2010), subissant des charges de dépréciation**
 - Résultat net en vie après participations ne donnant pas le contrôle d'EUR 72 millions négatifs, sous l'effet de dépréciations sur actions et du goodwill des activités à Hong Kong (AICA)
 - Bénéfice net en non-vie après participations ne donnant pas le contrôle en léger repli à EUR 8 millions (contre EUR 9 millions en 2010) suite aux inondations en Thaïlande
- **Ageas a célébré le 10e anniversaire de sa présence en Malaisie et en Chine**
 - En Malaisie, le partenariat s'est développé en une plate-forme de distribution multicanal à part entière, occupant des positions de choix en vie et en non-vie au niveau local et détenant un leadership mondial en assurance islamique
 - Taiping Life, lancé comme un projet nouveau il y a dix ans, est devenu une plate-forme de distribution multicanal nationale et figure aujourd'hui au 7^e rang des assureurs chinois.

L'**encaissement brut** total en 2011, y compris les participations non consolidées prises en compte à 100%, présente une reprise au quatrième trimestre et atteint EUR 6,2 milliards, en légère hausse par rapport à 2010. Compte tenu des montants exceptionnels encaissés après les campagnes de promotion de produits à prime unique en 2010, du climat mondial d'incertitude financière et de l'évolution du cadre réglementaire dans la région, cette performance commerciale est excellente.

Le **résultat net après participations ne donnant pas le contrôle** termine l'année à EUR 64 millions négatifs, contre EUR 94 millions positifs en 2010. Ce résultat a été fortement impacté par une charge de dépréciation totale d'EUR 155 millions, se répartissant en EUR 56 millions pour les placements en actions et une dépréciation du goodwill d'EUR 99 millions sur la valeur comptable d'AICA (Hong Kong). La dépréciation du goodwill est la conséquence directe de l'environnement de taux d'intérêts faibles et de son incidence sur la situation financière de nos activités locales depuis le deuxième semestre de 2011. Le résultat net de 2011 comprend en outre une plus-value non récurrente d'EUR 13 millions liée à la restructuration des activités en Chine. Le bénéfice net en 2010 comprenait une dépréciation sur actions d'EUR 15 millions et un résultat net non récurrent d'EUR 25 millions provenant de la vente du Fortis Centre et du renforcement de réserves à Hong Kong.

En mars 2011, Ageas a célébré le 10^e anniversaire de son premier partenariat avec Maybank en Malaisie. L'expertise de Maybank dans le domaine de la banque de détail et son savoir-faire local, combinés à l'expertise d'Ageas en bancassurance, ont fait de cette coentreprise l'une des plus prospères d'Asie. Au fil des années, le partenariat s'est transformé en une plate-forme de distribution multicanal à part entière, en ajoutant à ses canaux des agents, des courtiers, des canaux alternatifs et la vente directe. Il se situe désormais dans le peloton de tête en vie et non-vie en Malaisie et

détient un leadership mondial en produits d'assurance Takaful (assurance islamique).

En octobre, Ageas a également célébré le 10^e anniversaire de son second partenariat en Asie, avec China Taiping Group. La coentreprise Taiping Life, créée par le groupe China Taiping et Ageas, et lancée comme un projet nouveau, figure aujourd'hui au 7^e rang des assureurs chinois et emploie plus de 11.800 personnes. Son réseau de distribution compte 47.000 agents, plus de 20.000 agences bancaires de diverses banques partenaires, et plus de 800 succursales et points de vente dans l'ensemble de la Chine.

Vie

L'**encaissement brut** total en vie, y compris les partenariats non consolidés pris en compte à 100%, est stable par rapport à 2010 et s'élève à EUR 5,6 milliards. Si, en 2010, l'encaissement avait considérablement bénéficié de l'extraordinaire succès de campagnes vantant des produits à prime unique par le canal bancaire en Chine et en Malaisie, la politique commerciale 2011 a privilégié les produits à primes périodiques. L'encaissement total provenant des secteurs à primes périodiques (représentant 71% de l'encaissement brut total contre 58% en 2010) a crû à EUR 4,0 milliards. Les primes de renouvellement ont progressé de quelque 39% à EUR 2,9 milliards, suite aux excellents niveaux de production de l'exercice 2010 et de ratios de persistance dans la région. Malgré plusieurs facteurs comme la tourmente financière du deuxième semestre 2011, les changements réglementaires dans plusieurs marchés asiatiques et la catastrophe naturelle en Thaïlande, l'encaissement brut dans la région a très bien résisté.

L'encaissement brut des activités consolidées à **Hong Kong** totalise EUR 353 millions (+5% par rapport à 2010). Le volume de nouvelles affaires (APE) progresse fortement, de 17%, grâce à la productivité accrue des agents, mais aussi à l'augmentation des volumes de ventes dans le canal émergent des conseillers financiers indépendants (IFA).

En **Chine**, l'encaissement brut en 2011 reste inférieur de 4% au niveau atteint l'année précédente, à EUR 3,6 milliards. Le partenariat d'Ageas et de China Taiping avait réalisé, en 2010, une croissance exceptionnelle en termes d'encaissements, après une campagne de promotion ciblant les produits à prime unique via le canal bancaire et un nouveau produit à primes périodiques lancé via le canal des agents. A cause des modifications intervenues l'année précédente dans la réglementation bancaire en Chine, qui ont affecté la distribution en bancassurance, la production par le biais de ce canal a souffert. Par ailleurs, le durcissement de la politique monétaire en réaction aux pressions inflationnistes s'est traduit par un recentrage de nombreuses banques sur la gestion de leur liquidité et de leur bilan. Il s'ensuit que la production de produits à prime unique a chuté de 42% à EUR 988 millions. L'excellente performance du canal des agents pour la production d'affaires nouvelles et l'excellent taux de persistance dans les deux canaux expliquent la forte progression du chiffre d'affaires réalisé en produits à primes périodiques (+30% à EUR 2,6 milliards), maintenant ce faisant la tendance des trimestres antérieurs.

En **Thaïlande**, l'encaissement poursuit sa forte progression (+27% à EUR 907 millions), enregistrant un nouveau bond significatif des primes sur affaires nouvelles et des primes de renouvellement. Après l'exceptionnelle croissance en bancassurance observée en 2010, Kasikornbank enregistre une nouvelle progression des primes d'affaires nouvelles à un nouveau record d'EUR 296 millions (+24%), grâce surtout aux produits à prime unique liés aux prêts hypothécaires et aux crédits à la consommation. Le canal des agents a sensiblement augmenté le volume des primes d'affaires nouvelles à EUR 82 millions (+41%). Les renouvellements ont aussi progressé sensiblement, +29% à EUR 510 millions. L'entreprise était bien préparée à absorber les importantes inondations du dernier trimestre de l'année, et l'impact commercial de cette catastrophe naturelle est resté limité.

L'encaissement en **Malaisie** est retombé de 13% à EUR 622 millions. Comme en Chine, les banques ont décidé, cette année, d'y privilégier davantage les dépôts. Dès lors, les nouvelles affaires à prime unique ont reculé à EUR 366 millions (-22%), représentant 59% de l'encaissement total (contre 66% en 2010). Les affaires nouvelles à primes périodiques progressent de 4% à EUR 256 millions.

En **Inde**, l'encaissement brut d'IDBI Federal Life Insurance Company atteint EUR 116 millions (-11% par rapport à 2010). Ce recul s'explique intégralement par les primes d'affaires nouvelles, en recul d'EUR 53 millions et s'inscrit dans la tendance du marché, impactée par la modification de la réglementation relative aux ventes de produits de pension et de produits en unités de compte. Les primes de renouvellement progressent de 23% à EUR 63 millions.

Les **fonds sous gestion** des activités consolidées ont crû de 12% à EUR 1,6 milliard par comparaison à fin 2010. En incluant les partenariats non consolidés, les fonds sous gestion ont augmenté de 18% à EUR 20,0 milliards.

Le **résultat net** après participations ne donnant pas le contrôle s'élève à EUR 72 millions négatifs contre EUR 85 millions positifs en 2010.

Les **activités consolidées** à Hong Kong affichent **une perte nette** d'EUR 84 millions (contre EUR 50 millions positifs en 2010). Ce résultat inclut la dépréciation sur goodwill précitée d'EUR 99 millions. En 2010, le bénéfice net comprenait une plus-value d'EUR 35 millions provenant de la vente du Fortis Centre à Hong Kong et une charge exceptionnelle d'EUR 9,5 millions liée au renforcement des réserves. La diminution du bénéfice net sous-jacent en 2011 est due à la forte croissance des affaires nouvelles et à des effets de change.

Les **partenariats non consolidés** affichent un bénéfice net d'EUR 24 millions, contre EUR 45 millions l'année précédente (-47%). Tout comme les activités consolidées, le résultat a subi l'incidence de plusieurs éléments non récurrents : le résultat net de 2011 comporte une plus-value d'EUR 13 millions résultant d'une restructuration des activités en Chine ; comme convenu avec son partenaire China Taiping Group, Ageas a cédé sa participation dans Taiping Pension, tout en décidant simultanément d'accroître sa participation directe dans Taiping Asset Management (de 8% à 20%). Une deuxième plus-value d'EUR 7 millions liée à cette transaction a été comptabilisée dans le Compte général. Par ailleurs, les dépréciations sur actions ont encore augmenté au deuxième semestre, à EUR 56 millions, en raison du repli des marchés financiers qui s'est poursuivi. En 2010, dans un contexte similaire, la charge était d'EUR 14 millions. Hors impact des dépréciations, le résultat sous-jacent des partenariats présente une évolution positive.

Les **autres produits et charges régionaux** sont négatifs d'EUR 12 millions pour l'année (contre EUR 10 millions négatifs en 2010).

Non-vie

En non-vie, les **primes brutes émises** - prises en compte à 100% et entièrement attribuables aux partenariats non consolidés en Malaisie et en Thaïlande - sont en forte hausse de 18% et atteignent EUR 607 millions. Ces deux partenariats ont enregistré une excellente performance, toutes activités confondues. Les primes brutes émises s'établissent respectivement à EUR 478 millions (+18%) en Malaisie et EUR 129 millions (+16%) en Thaïlande. Tout comme l'activité vie, l'activité non-vie thaïlandaise était bien préparée à absorber les effets des graves inondations qui se sont produites au quatrième trimestre de l'année, grâce à quoi l'impact de la catastrophe naturelle sur les ventes et les services a été limité.

Le **bénéfice net** après participations ne donnant pas le contrôle s'élève à EUR 8 millions contre EUR 9 millions en 2010. Le ratio combiné consolidé a crû à 102,0% (contre 95,4% en 2010) essentiellement suite à l'impact estimé des inondations exceptionnelles qui ont accompagné la mousson en Thaïlande (EUR 3,5 millions). Le résultat net en 2011 a profité de récupérations fiscales non récurrentes en Malaisie (EUR 3 millions).

Compte général

Compte de résultat							
en EUR millions							
	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Produits d'intérêts nets	26,3	- 15,6	*	35,4	- 5,2	*	- 2,9
Produits de commissions, nets	- 0,5	- 1,1	- 56%	0,1	- 1,0	*	0,2
Primes d'assurance nettes acquises	- 1,4	- 0,2	*	- 0,2	- 0,5	- 60%	- 0,4
Produits de dividendes de placement	0,3	0,2	39%			*	
Profit (perte) latent(e) sur l'option d'achat sur actions BNP Paribas	- 214,0	- 271,0	- 21%	33,8	- 227,0	*	- 332,8
Profit (perte) latent(e) sur RPN(I)	275,0	- 149,0	*	- 45,0	31,0	*	438,0
Résultat provenant de ventes et de réévaluations	- 176,0	4,5	*	26,0	4,5	*	- 201,7
Part dans le résultat des entreprises associées	- 196,2	127,3	*	- 56,9	- 56,1	1%	- 83,9
Autres produits	- 2,0	2,5	*	6,1	9,5	- 36%	- 2,6
Total des produits	- 288,5	- 302,3	- 5%	- 0,7	- 244,6	- 100%	- 186,1
Variation des dépréciations	- 9,5	0,6	*	- 9,3	0,1	*	40,0
Produits nets	- 298,0	- 301,7	- 1%	- 10,0	- 244,5	- 96%	- 146,1
- Passif lié à la conversion des MCS		- 202,8	-		- 202,8	-	
- Recours contre ABN AMRO		2.000,0	-		2.000,0	-	
- Reprise de dépréciation pour le recours FCC		362,5	-		362,5	-	
- Provision pour les litiges avec l'État néerlandais		- 2.362,5	-		- 2.362,5	-	
Impact total de la conversion des MCS et des litiges avec l'État néerlandais		- 202,8	-		- 202,8	-	
Frais de personnel	- 19,6	- 20,9	- 6%	- 4,2	- 7,3	- 42%	- 3,3
Sinistres et prestations d'assurance, nets	2,2	1,7	28%	0,1	- 0,2	*	- 0,1
Dépréciations, amortissement et autres charges	- 2,8	- 1,6	72%	- 0,5	- 0,3	67%	- 1,9
Autres charges opérationnelles et administratives	- 35,2	- 37,7	- 7%	- 13,3	- 10,7	24%	- 3,8
Total des charges	- 55,4	- 261,3	- 79%	- 17,9	- 221,3	- 92%	- 9,1
Bénéfice avant impôts	- 353,4	- 563,0	- 37%	- 27,9	- 465,8	- 94%	- 155,2
Charges d'impôts sur le résultat	86,9	393,3	- 78%	87,1	- 13,8	*	- 0,2
Bénéfice net de la période	- 266,5	- 169,7	57%	59,2	- 479,6	*	- 155,4
Bénéfice net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	- 1,4	- 1,5	- 7%	- 0,7	0,5	*	- 0,1
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 265,1	- 168,2	58%	59,9	- 480,1	*	- 155,3

Bilan (principaux postes)							
en EUR millions							
	31 déc 11	31 déc 10	Écart	30 sept 11			
RPN(I)	- 190,0	- 465,0	59%	- 145,0			
Option d'achat sur actions BNP Paribas	395,0	609,0	- 35%	361,2			
Royal Park Investments	779,3	933,2	- 16%	849,7			
Titres de dette Tier 1	793,5		*	762,3			

- **Perte d'EUR 265 millions** dans le Compte général sous l'incidence d'un impact net d'EUR 215 millions provenant des dossiers hérités du passé
- **Juste valeur du passif de la RPN(I) à EUR 190 millions**, en diminution d'EUR 275 millions par rapport à l'année précédente
- **Valeur de l'option d'achat sur actions BNP Paribas à EUR 395 millions**, en baisse d'EUR 214 millions par rapport à l'année précédente
- **Valeur de la participation dans Royal Park Investments au 31 décembre, à EUR 779 millions**
- **Titres de dette Tier 1 Fortis acquis pour EUR 953 millions, juste valeur au 31 décembre d'EUR 794 millions**

Le **Compte général** présente un résultat négatif d'EUR 265 millions, principalement sous l'effet de la valorisation des éléments liés aux dossiers hérités du passé. Outre les quatre éléments habituels – RPN(I), Royal Park Investments, la valeur de l'option d'achat sur actions BNP Paribas et les titres de dette Tier 1 de Fortis - qui ont globalement généré une incidence négative d'EUR 271 millions, le résultat net du Compte général a été positivement impacté par un bénéfice fiscal non récurrent, qui a ramené l'incidence négative totale des dossiers hérités du passé à EUR 215 millions.

Fin 2011, la juste valeur du **passif RNP(I)** s'établissait à EUR 190 millions (contre EUR 465 millions fin 2010). L'écart positif d'EUR 275 millions s'explique essentiellement par la baisse du cours des instruments financiers CASHES de 50,2% à 35,4%. Le paiement d'intérêts combiné total à Fortis Banque et à l'État belge s'est élevé à EUR 15 millions.

Comparé à fin 2010, la valeur de l'**option sur actions BNP Paribas** a reculé d'EUR 214 millions, surtout par suite de la baisse du cours de l'action BNP Paribas, passant d'EUR 47,685 à EUR 30,35, et de la diminution de sa valeur temps. L'écart négatif a été atténué, mais en partie seulement, par une hypothèse de volatilité nettement supérieure, passant de 33% à 49%. Le résultat de **RPI** pour l'année 2011 complète, à 100% et avant le test de dépréciation sur goodwill, s'élève à EUR 144 millions. Sur la base d'un réexamen du volume d'affaires attendu fin juin, il a été décidé de calculer une valeur d'usage de l'activité dans son ensemble, et ce calcul a débouché sur une dépréciation du goodwill d'EUR 586 millions, entraînant, à 100%, une perte nette en IFRS, y compris la dépréciation du goodwill, d'EUR 441 millions (la part d'Ageas étant d'EUR 197 millions négatifs). En outre, plusieurs nouveaux swaps ont été conclus. En fin d'année, la réserve de couverture y compris les profits réalisés s'élève à EUR 190 millions après impôts, soit une hausse d'EUR 96 millions à 100% (la quote-part d'Ageas étant d'EUR 43 millions). Compte tenu de ces deux éléments, la valeur de la participation d'Ageas dans RPI a reculé d'EUR 154 millions (soit un résultat négatif d'EUR 197 millions partiellement compensé par une augmentation d'EUR 43 millions des réserves de couverture qui transitent par les capitaux propres) d'EUR 933 millions fin 2010 à EUR 779 millions.

Les **titres de dette Tier 1 de Fortis Banque** ont été acquis pour EUR 953 millions et comptabilisés au troisième trimestre à EUR 762 millions (80%). Fin décembre, un montant d'EUR 32 millions a été repris sur la décote et comptabilisé sous produits d'intérêts au quatrième trimestre, portant l'impact négatif total annuel à EUR 159 millions. Celui-ci a été partiellement compensé par l'incidence positive du premier paiement de coupon (EUR 10 millions) et d'actifs d'impôts différés (EUR 28 millions), pour aboutir à un impact négatif total d'EUR 121 millions.

Au quatrième trimestre, le résultat net du Compte général s'élève à EUR 60 millions positifs. Et ce, surtout grâce aux EUR 56 millions de bénéfice fiscal non récurrent, dans la mesure où les ajustements de juste valeur liés aux dossiers hérités du passé se sont quasiment compensés mutuellement.

Enfin, l'accord conclu avec Fortis Banque fin janvier 2012 sur une solution pour les titres de dette Tier 1 et la RPN(I), et l'offre d'achat réussie de BNP Paribas sur l'instrument financier CASHES auront un impact net sur la position de trésorerie d'EUR 666 millions et un impact comptable d'EUR 147 millions négatifs, se décomposant en EUR 131 millions positifs relatifs aux titres de dette Tier 1, une perte nette d'EUR 299 millions au titre de l'indemnité payée à BNP Paribas, et EUR 21 millions pour la reprise proportionnelle du passif de la RPN(I). L'impact net total sera comptabilisé au premier trimestre 2012.

RPN(I)

Juste valeur de la RPN(I)

Pour le calcul de la juste valeur de la RPN(I), Ageas utilise un modèle d'évaluation de niveau 3, basé sur des techniques d'évaluation traditionnellement utilisées pour estimer les dérivés financiers, introduit fin 2009. Le 31 décembre 2011, la juste valeur du passif RPN(I) s'élevait à EUR 190 millions, contre EUR 465 millions en 2010, dont EUR 164 millions liés au passif RPN(I) lui-même, et EUR 26 millions liés aux accords de garantie pris entre Ageas, l'État belge et Fortis Banque.

Par comparaison à la situation au 30 septembre 2011 (EUR 145 millions), il s'agit d'un impact négatif sur le résultat d'EUR 45 millions qui se décompose comme suit : (i) EUR 37 millions reflétant la diminution de la valeur actualisée nette des paiements d'intérêt trimestriels estimés en vertu du mécanisme de la RPN(I) et (ii) une réduction supplémentaire du passif d'EUR 8 millions liée à l'accord de garantie.

L'augmentation de la juste valeur depuis septembre 2011 s'explique par plusieurs facteurs : (i) un montant de référence en hausse entre le 30 septembre 2011 et le 31 décembre 2011, surtout parce que l'instrument financier CASHES a crû de 33,2% à 35,42% tandis que le cours de l'action Ageas a diminué d'EUR 1,31 à EUR 1,20 (augmentation d'EUR 51 millions), (ii) des spreads plus élevés (+72pb pour les spreads d'Ageas) sur les instruments de dette perpétuelle (recul d'EUR 19 millions) et (iii) un changement dans les conditions de marché, et notamment des mouvements dans la courbe des taux (hausse d'EUR 13 millions).

Valeurs de référence

Le 31 décembre 2011, l'instrument CASHES a clôturé à 35,42% et le cours de l'action Ageas à EUR 1,20, ce qui provoqué une baisse de la valeur absolue du montant de référence (appelé Relative Performance Note ou RPN) vers un montant négatif d'EUR 262 contre EUR 182 millions négatifs le 30 septembre 2011.

Le 31 décembre 2011, le taux d'intérêt EURIBOR à 3 mois s'établissait à 1,36%. Le total des paiements d'intérêts à Fortis Banque pour 2011 s'élève à environ EUR 10 millions. Le montant total payé à l'État belge conformément à l'accord de garantie entre les deux parties s'élève à EUR 5 millions.

Hypothèses et sensibilités

Voir les États financiers annuels consolidés 2011.

Valeur de l'option d'achat sur actions BNP Paribas octroyée par la SFPI

Ageas applique systématiquement une méthodologie de valorisation basée sur les techniques de valorisation d'options par le modèle Black/Scholes. Au 31 décembre 2011, la valeur estimée des 121,2 millions d'options BNP Paribas s'élève à EUR 395 millions, contre EUR 609 millions fin 2010 et EUR 361 millions fin septembre 2011.

Par rapport à fin 2010, la valeur de l'option BNP Paribas a diminué d'EUR 214 millions, principalement en raison de la baisse du cours de l'action BNP Paribas, d'EUR 47,685 à EUR 30,35 et à la diminution de sa valeur temps. Cette baisse n'a été que

partiellement compensée par une hypothèse de volatilité plus élevée, passant d'EUR 33% à 49%.

Par rapport à fin septembre, la valeur de l'option BNP Paribas présente une légère croissance d'EUR 34 millions, principalement due à la progression limitée du cours de l'action passé d'EUR 30,05 à EUR 30,35 et au consensus de marché moins élevé à propos du rendement du dividende (une baisse de 8,76% à 5,98%).

Le tableau suivant présente les principaux paramètres utilisés pour la valorisation de l'option :

	31 décembre 2011	30 septembre 2011	31 décembre 2010
Cours de l'action BNP Paribas	EUR 30,35	EUR 30,05	EUR 47,685
Prix d'exercice	EUR 66,672	EUR 66,672	EUR 66,672
Volatilité	49%	49%	33%
Rendement du dividende	5,98%	8,76%	5,29%
Prix par option jusqu'au 10 octobre 2016	EUR 4,660	EUR 4,260	EUR 7,180
Valeur théorique des 121,2 millions d'options	EUR 565 millions	EUR 516 millions	EUR 870 millions
Valeur estimée, après ajustements pour éléments non standard (30%)	EUR 395 millions	EUR 361 millions	EUR 609 millions

Sensibilités

Tant la volatilité appliquée que les hypothèses de rendement de dividende ont une influence significative sur la valeur des options. Si la volatilité implicite diminue de 5%, la valeur de l'option BNP Paribas diminue de 23,6%, alors qu'une augmentation de 5% de la volatilité implicite entraîne une hausse de valeur de 24,5%. Toute baisse de 1% de l'hypothèse de rendement de dividende augmente la valeur de l'option BNP Paribas de 2,8%, alors qu'une augmentation de 1% entraîne une baisse de 1,1%.

Royal Park Investments (RPI)

Le résultat de RPI en 2011, considéré à 100% et avant test de dépréciation du goodwill, est un bénéfice net d'EUR 144 millions (contre EUR 651 millions en 2010). Le recul est principalement dû à des réévaluations en baisse de la valeur de marché du portefeuille d'investissement et à des produits d'intérêts moindres, en raison d'une hausse des coûts de financement – surtout au quatrième trimestre – induite par des conditions difficiles sur le marché du papier commercial libellé en dollar américain.

À la fin de chaque trimestre, RPI effectue un test de dépréciation de son goodwill d'après les normes IFRS. Comme l'intégralité des produits reçus sert au remboursement du financement et qu'aucune nouvelle affaire n'est générée, le goodwill doit être déprécié sur la durée de vie attendue du portefeuille. Sur la base d'un réexamen du volume d'affaires attendu à la fin du deuxième trimestre, il a été décidé de calculer une valeur d'usage de l'activité dans son ensemble, et ce calcul a débouché sur une dépréciation du goodwill d'EUR 586 millions. Le réexamen en fin d'année a

donné une valeur d'usage plus élevée qu'au 30 juin et au 30 septembre 2011. En conséquence, aucune nouvelle dépréciation sur goodwill n'a été effectuée en fin d'année. Ainsi, le résultat net de RPI selon les IFRS, après dépréciation du goodwill, pris en compte à 100%, s'élève à un montant négatif d'EUR 441 millions, soit une quote-part pour Ageas (négative) d'EUR 197 millions.

En outre, RPI a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt, échangeant des flux d'intérêts à taux variable contre des flux d'intérêt à taux fixe. Ageas a décidé d'appliquer à ces swaps la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Tous les mouvements de juste valeur transitent par les capitaux propres. Au cours du quatrième trimestre, un certain nombre de swaps ont été vendus, ce qui a entraîné un profit réalisé de quelque EUR 193 millions. Étant donné que la comptabilité de couverture était appliquée, ce résultat positif n'a pas été comptabilisé via le compte de résultat mais directement dans les capitaux propres et sera amorti dans les années à venir. En outre, de nouveaux swaps ont été conclus. En fin d'année, la réserve de couverture, y compris les profits réalisés, s'élevait à EUR 190 millions après impôts, soit une hausse d'EUR 96 millions à 100% (ou d'EUR 43 millions pour Ageas).

Compte tenu de ces deux éléments, la valeur de la participation d'Ageas dans RPI a reculé d'EUR 154 millions (c'est-à-dire un résultat négatif d'EUR 197 millions, partiellement compensé par une hausse d'EUR 43 millions des réserves de couverture transitant via les capitaux propres), passant d'EUR 933 millions fin 2010 à EUR 779 millions fin 2011.

Voici une actualisation du bilan de RPI selon les IFRS au 31 décembre 2011 :

en EUR millions	IFRS	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs		
Titres	6.043	7.005
Actifs d'impôts différés	712	681
Goodwill	782	1.367
Autres actifs	201	264
Total des actifs	7.738	9.317
Passifs et capitaux propres revenant aux actionnaires		
Passifs		
Autres passifs	35	86
Papier commercial	4.792	4.585
Financement, super senior	649	2.040
Financement, senior	519	519
Total des passifs	5.995	7.230
Capitaux propres revenant aux actionnaires		
Capital actions	850	850
Primes d'émission (additionnelles payées en capital)	850	850
Réserve de couverture	123	
Réserve de couverture de flux de trésorerie	67	94
Bénéfices non répartis	-148	294
Total des capitaux propres revenant aux actionnaires	1.743	2.087
Total des passifs et des capitaux propres revenant aux actionnaires	7.738	9.317

Fin décembre 2011, la juste valeur du portefeuille de prêts et l'encours de dette se tassait à EUR 6,0 milliards. Le montant total des paiements d'intérêts nets et des encaissements en principal s'élève pour 2011 à EUR 156 millions et à EUR 1,2 milliard respectivement.

Pour plus d'informations sur RPI et ses actifs, veuillez consulter le site www.royalparkinvestments.com.

Titres de dette Tier 1 de Fortis

Faisant suite à la décision de Fortis Banque de ne pas racheter les titres de dette Tier 1 et à l'approbation reçue de la Banque nationale de Belgique d'acquiescer ces titres, les titres de dette Tier 1 de Fortis Banque ont été acquis et comptabilisés en « Créances » au troisième trimestre 2011, à 80% de leur pair comptable. L'écart entre le prix d'acquisition original (EUR 953 millions) et le montant de la comptabilisation initiale (EUR 762 millions ou 80%) a été comptabilisé comme une perte au troisième trimestre sous « Résultat provenant de ventes et de réévaluations ». Une partie de cet écart a été extournée au quatrième trimestre par la méthode du taux d'intérêt effectif, ce qui a eu une incidence positive sur les produits d'intérêts nets d'EUR 32 millions. En outre, un actif d'impôt différé d'EUR 28 millions a été comptabilisé en fin d'année. Enfin, un premier paiement de coupon d'EUR 10 millions a été comptabilisé au quatrième trimestre. L'impact négatif des titres de dette Tier 1 de Fortis pour l'année 2011 complète atteint donc EUR 121 millions. Par suite de la transaction convenue avec BNP

Paribas fin janvier 2012, BNP Paribas remboursera les titres de dette Tier 1 au pair comptable (EUR 953 millions) le 26 mars 2012.

Passif lié à l'option de vente émise

Dans les États financiers consolidés de 2008, Ageas a communiqué que, le 12 mars 2009, un accord avait été conclu sur la vente de 25% + 1 action d'AG Insurance à Fortis Banque pour un montant d'EUR 1.375 millions. Dans le cadre de cette transaction, Ageas a consenti à Fortis Banque une option de vente en vue de la revente, à Ageas, à la juste valeur, de la participation acquise dans AG Insurance, durant une période de six mois débutant le 1^{er} janvier 2018. En concertation avec nos auditeurs externes, les conditions précises de l'exercice de l'option de vente ont fait l'objet d'un réexamen. En conséquence et conformément à l'IAS 32, Ageas a comptabilisé un passif financier en valeur actualisée du prix d'exercice de l'option de vente estimé en 2018. Les chiffres de 2010 ont été retraités à des fins comparatives.

Valorisation

Le passif est évalué à la juste valeur de la contrepartie à payer au moment du règlement. Il s'agit de 25% de la juste valeur d'AG Insurance en 2018. Il n'existe pas d'indicateurs de marché pour une telle valeur ; Ageas a dès lors recouru à une méthode d'évaluation de niveau 3 se fondant sur :

- les multiplicateurs de marché actuels pour les compagnies d'assurance ;
- une croissance de la valeur de 5% basée sur un taux de rendement attendu de 10% et un rendement sur dividende de 50% ;
- un taux d'actualisation de 10%.

Sur la base de ces paramètres, la valeur nette actualisée du passif au 31 décembre 2011 s'élève à EUR 656 millions.

La contrepartie de ce passif est un amortissement de la valeur de la participation ne donnant pas le contrôle sous-jacente à l'option. La différence positive entre la valeur de la participation ne donnant pas le contrôle et la juste valeur du passif est ajoutée à la rubrique « Autres réserves » incluse dans les capitaux propres.

L'incidence sur les capitaux propres se limite à EUR 138 millions positifs, se répartissant en un impact positif d'EUR 175 millions en 2010, partiellement neutralisé par un impact négatif d'EUR 36 millions en 2011.

Autres éléments du Compte général

Le **résultat d'intérêts nets** atteint EUR 26 millions positifs contre un montant négatif d'EUR 16 millions en 2010. Le résultat d'intérêts nets est égal aux produits d'intérêts reçus sur les dépôts, les comptes bancaires et les prêts aux sociétés du groupe, et les titres de dette Tier 1 de Fortis Banque, après déduction des charges d'intérêts payées sur la RPN(I), le programme EMTN et l'instrument FRESH. La réduction du programme EMTN (European Medium Term Notes) d'EUR 549 millions en 2010 à EUR 257 millions fin 2011 a eu une incidence favorable sur les charges d'intérêts. Les produits d'intérêts nets au quatrième trimestre, d'EUR 35 millions, reflète aussi l'impact positif de produits d'intérêts d'EUR 42 millions perçus sur les titres de dette Tier 1 de Fortis Banque, comme expliqué supra.

Le **résultat provenant de ventes et réévaluations** est négatif d'EUR 176 millions, alors qu'il était à l'équilibre pour la même période de 2010. La perte provient principalement d'une charge d'EUR 190 millions, comptabilisée sur les titres de dette Tier 1 de Fortis Banque acquis. Ce résultat comprend aussi une charge d'EUR 14 millions sur la vente des activités vie en Allemagne à Augur Capital et un résultat positif sur le transfert des passifs du portefeuille d'investissement d'Intreincio, l'ancienne captive de réassurance du groupe Fortis, suite au transfert des activités à Swiss Re.

Le résultat du quatrième trimestre inclut un montant positif d'EUR 30 millions provenant de la fusion de Fortis Luxembourg Vie et de Cardif Lux International, annoncée en juin 2011, et une plus-value d'EUR 7 millions issue de la restructuration des activités en Chine. Comme convenu avec son coactionnaire China Taiping Group, Ageas a cédé sa participation dans Taiping Pension, tout en décidant dans le même temps d'augmenter sa participation directe dans Taiping Asset Management (de 8% à 20%).

Par ailleurs, dans le courant du quatrième trimestre, des nouvelles démarches ont été entreprises pour poursuivre la simplification de la structure juridique d'Ageas. Deux entités luxembourgeoises – Ageasinvestlux S.A. et FGF Lux S.A. – ont été liquidées et les actifs et passifs résiduels ont été transférés dans ageas SA/NV.

Le **total des charges** recule d'EUR 206 millions à EUR 55 millions, principalement parce que les charges en 2010 incluaient une charge nette hors trésorerie d'EUR 203 millions liée à la conversion des titres MCS (Mandatory Convertible Securities).

Le résultat net de 2011 a également profité de l'évolution favorable des **charges fiscales** et notamment d'un bénéfice fiscal non récurrent d'EUR 56 millions et de la comptabilisation d'EUR 28 millions d'actifs d'impôts différés sur les titres de dette Tier 1 de Fortis Banque. Ces deux éléments combinés ont engendré un effet positif d'EUR 84 millions tandis que le résultat de 2010 avait quant à lui bénéficié de l'incidence positive de la comptabilisation d'actifs d'impôts différés pour un montant d'EUR 403 millions, liés à la liquidation de Brussels Liquidation Holding.

Le **résultat net attribuable aux actionnaires** au titre du Compte général est négatif d'EUR 265 millions, contre un résultat net négatif d'EUR 168 millions en 2010.

Passifs éventuels

Veillez vous référer à la note 53.1 des États financiers annuels consolidés 2011 au 31 décembre 2011 pour le point complet des « *Passifs éventuels liés aux affaires juridiques* ». Les États financiers annuels consolidés seront publiés le 14 mars 2012. Depuis la publication des États financiers intermédiaires consolidés pour les neuf premiers mois de 2011 (voir note 28.1) le 9 novembre 2011, Ageas a fait une communication sur les conclusions finales des experts belges désignés à la demande de Deminor pour enquêter sur la scission de l'ancien groupe Fortis, le 18 novembre 2011. En février 2012, deux jugements ont été rendus, l'un par le tribunal de Rotterdam, qui a confirmé la décision de l'AFM à propos de la communication par Fortis sur son exposition aux subprimes en septembre 2007, et l'autre par le tribunal d'Utrecht sur la divulgation d'informations trompeuses en mai et juin 2008. Ageas fera appel des deux décisions.

Position de trésorerie nette

La trésorerie nette du Compte général, le 31 décembre 2011, y compris EUR 600 millions investis en dépôts bancaires à court terme et dans l'hypothèse d'un remboursement total du montant exigible du programme EMTN (European Medium Term Notes – EUR 257 millions), a diminué d'EUR 2,2 milliards fin 2010 à EUR 0,7 milliard. L'issue positive de la transaction avec BNP Paribas, qui sera réglée fin mars 2012, aura un effet favorable d'EUR 0,7 milliard sur la trésorerie.

La baisse de la position de trésorerie nette depuis le début de l'année s'explique essentiellement par un paiement en numéraire d'EUR 953 millions pour l'acquisition des titres de dette Tier 1 de Fortis Banque, l'acquisition d'Aksigorta et de Castle Cover, le montant affecté au programme de rachat d'actions lancé en août 2011 (EUR 0,2 milliard) et le paiement du dividende 2010, intervenu au premier semestre.

en EUR millions	31 décembre 11	30 septembre 11	31 décembre 10
Trésorerie et équivalents de trésorerie	345	337	2.259
Créances sur les banques à court terme	600	750	500
Dettes envers les banques à court terme	-		
Certificats d'endettement	- 257	- 260	- 549
Position de trésorerie nette	688	827	2.210
Créances sur la clientèle	1.136	1.139	1.228
Créances sur les banques à long terme	1.754	1.699	942
Dettes envers les banques à long terme	-		
Dettes subordonnées	- 2.980	- 2.957	- 2.961
Autres emprunts	- 79	- 87	- 100
Solde des créances	- 169	- 206	- 891
Comptes de régularisation et autres	1.086	1.261	1.174
Option de vente émise	- 656	- 740	- 703
Capitaux propres du Compte général	949	1.142	1.790

Portefeuille de placements et solvabilité

Portefeuille de placements

Fin décembre, le portefeuille de placement d'Ageas s'élève à EUR 59,3 milliards contre EUR 59,8 milliards fin 2010. La légère diminution du portefeuille est principalement due à des modifications du périmètre de consolidation, suite à la fusion de Fortis Luxembourg Vie avec Cardif Lux International (EUR 0,5 milliard) et au reclassement d'Ageas Deutschland (vendue à Augur Capital) en actifs "disponibles à la vente".

Le tableau ci-dessous présente la répartition du portefeuille de placements d'Ageas. Tous les actifs sont à la juste valeur sauf les actifs « détenus jusqu'à leur échéance », qui sont valorisés au coût amorti. Au 31 décembre 2011, leur montant est d'EUR 5,1 milliards, dont EUR 0,7 milliard d'obligations portugaises souveraines et d'entreprises, et EUR 4,4 milliards de titres souverains belges, reclassés durant l'année 2011.

Portefeuille de titres et immobilier à la juste valeur	en EUR milliards			en %		
	31 décembre 11	30 septembre 11	31 décembre 10	31 décembre 11	30 septembre 11	31 décembre 10
Titres à revenu fixe	53,2	53,5	53,6	90%	90%	90%
- Obligations d'État détenues jusqu'à l'échéance	4,9	0,5		8%	1%	0%
- Obligations d'État disponibles à la vente	26,6	32,5	32,3	45%	54%	54%
- Obligations émises par des entreprises disponibles à la vente	21,1	20,1	20,9	36%	34%	35%
- Instruments de crédit structurés	0,4	0,4	0,4	1%	1%	1%
Actions	1,8	1,7	2,3	3%	3%	4%
Immeubles de placement	2,8	2,8	2,5	5%	5%	4%
Immeubles pour usage propre	1,5	1,5	1,4	2%	2%	2%
Total	59,3	59,5	59,8	100%	100%	100%

Au quatrième trimestre, Ageas a décidé d'encore ajuster sa position restante en obligations souveraines grecques aux prix de marché en cours fin 2011, ce qui a entraîné une dépréciation brute (avant impôts et participation bénéficiaire) d'EUR 1,3 milliard. Les obligations grecques restantes sont détenues au 31 décembre 2011 pour une juste valeur d'EUR 354 millions (EUR 265 millions après participations ne donnant pas le contrôle), soit une moyenne de 23% de leur coût historique/amorti.

Le portefeuille d'actions a baissé d'EUR 2,3 milliards fin 2010 à EUR 1,8 milliard. Et ce, par suite de cessions, de dépréciations et de l'incidence d'une diminution de la juste valeur induite par le repli général des marchés financiers. Les actions représentent toujours 3% du portefeuille d'actifs et ce pourcentage reste globalement stable par rapport à fin 2010 ; les titres à revenu fixe représentent 90%. Sur le portefeuille obligataire total, 95% des titres sont de qualité « investment grade » et près de 90% bénéficient d'une notation supérieure ou égale à « A ».

Fin décembre, le total des plus-values et moins-values latentes sur le portefeuille de placements total est positif d'EUR 1,8 milliard, comparé à EUR 1,0 milliard à fin 2010, surtout à la suite de l'évolution favorable de l'immobilier (EUR 0,2 milliard) et des titres à revenu fixe (EUR 0,6 milliard). Ce chiffre a principalement bénéficié de l'incidence positive des dépréciations déjà citées sur obligations souveraines grecques (EUR 1,3 milliard).

Portefeuille de titres à revenu fixe

Les placements en obligations souveraines (disponibles à la vente et détenues jusqu'à leur échéance) à la juste valeur ont légèrement diminué d'EUR 0,7 milliard par rapport à fin 2010 et atteignent EUR 31,5 milliards. Le produit des cessions d'obligations d'États d'Europe méridionale et allemandes a été essentiellement réinvesti en obligations souveraines belges et, dans une moindre mesure, en obligations souveraines néerlandaises et françaises. Les obligations irlandaises détenues ont été réduites d'EUR 0,1 milliard sur l'ensemble de l'année, à EUR 0,4 milliard.

L'exposition brute totale en titres souverains de pays d'Europe méridionale (disponibles à la vente et détenus jusqu'à leur échéance) au 31 décembre 2011, au coût amorti et y compris les dépréciations, a diminué d'EUR 8,9 milliards fin 2010 à EUR 4,5 milliards. L'exposition nette totale, en prenant en compte les participations ne donnant pas le contrôle, à l'égard de pays d'Europe méridionale, au coût amorti, y compris les charges de dépréciations sur la Grèce, s'élève à EUR 3 milliards au 31 décembre 2011.

Le total des plus-values non réalisées sur l'ensemble du portefeuille obligataire disponible à la vente est positif d'EUR 600 millions, contre EUR 59 millions négatifs fin 2010. Il a surtout bénéficié de l'incidence positive des dépréciations précitées sur les titres souverains grecs.

Les plus-values non réalisées sur obligations d'entreprises atteignent EUR 432 millions, un montant relativement stable par rapport à EUR 486 millions fin 2010. La qualité du portefeuille d'obligations d'entreprises reste très élevée, puisqu'il est composé à plus de 95% d'obligations d'entreprises « Investment grade », dont 83% bénéficient d'une note supérieure ou égale à A.

Portefeuille d'actions

Les placements en actions à la juste valeur ont diminué d'EUR 2,3 milliards fin 2010 à EUR 1,8 milliard fin décembre. Les plus-values brutes non réalisées sont revenues quasi à l'équilibre, ce qui représente un écart négatif d'EUR 140 millions par rapport à fin 2010. Les actions représentent toujours environ 3% du portefeuille de placements, en recul de 1% depuis le début de l'année.

Portefeuille immobilier

La valeur totale du portefeuille immobilier d'Ageas, à la juste valeur, progresse d'EUR 3,9 milliards fin 2010 à EUR 4,3 milliards – y compris les plus-values latentes – et à EUR 3,0 milliards au coût amorti, se décomposant en EUR 2 milliards en immeubles de placement et EUR 1 milliard en immeubles à usage propre. Les plus-values brutes non réalisées ont progressé d'EUR 0,3 milliard à EUR 1,2 milliard fin décembre, suite à la décision d'aligner la méthodologie de valorisation aux pratiques du marché. Puisque l'exposition immobilière est comptabilisée au coût amorti, la plus-value latente après impôts n'est pas reflétée dans les capitaux propres nets.

Solvabilité

A partir du troisième trimestre 2011, Ageas a décidé de publier ses calculs de solvabilité selon les exigences de solvabilité déterminées par les autorités réglementaires. Au 31 décembre 2011, le **capital réglementaire disponible total** selon les IFRS s'élève à EUR 8,6 milliards contre EUR 9,9 milliards fin 2010 et EUR 9,2 milliards fin juin 2011. Le capital excédentaire s'élève à EUR 4,9 milliards, ce qui correspond à un ratio de solvabilité du groupe de 237%, par rapport à 282% fin 2010, et comprend une diminution de 18% due à l'exclusion de la valorisation de l'option de vente relative aux 25% + 1 action d'AG Insurance, détenus par Fortis Banque. Le capital disponible pour les activités d'assurance s'élève à EUR 7,5 milliards, pour une exigence minimale de solvabilité d'EUR 3,6 milliards. Par comparaison à fin décembre 2010, le ratio de solvabilité en assurance est retombé de 232% à 207%, un repli qui reflète une baisse du capital disponible due à la diminution du résultat en assurance, y compris les dépréciations, et l'augmentation des exigences de solvabilité minimale, induite par la croissance en non-vie dans tous les secteurs et la hausse des fonds sous gestion en vie en Belgique. Le ratio de solvabilité des secteurs opérationnels a légèrement diminué dans tous les secteurs en restant toutefois solide à 174% en Belgique, 234% au Royaume-Uni, 172% en Europe continentale et 292% en Asie. Le capital réglementaire disponible du groupe comprend un montant d'EUR 1,1 milliard relatif au Compte général.

Pour des détails complémentaires sur les principaux indicateurs clés de solvabilité par secteur, veuillez consulter l'annexe 5 (page 37).

Rapport du commissaire sur les informations financières consolidées de 2011

Les commissaires aux comptes, KPMG Bedrijfsrevisoren-Réviseurs d'Entreprises, représentés par M. Lange, et KPMG Accountants N.V., représentés par W.G. Bakker, ont confirmé que les procédures d'audit, qui sont pratiquement terminées, n'ont révélé aucun ajustement substantiel à apporter aux données comptables intégrées dans le communiqué annuel publié par la société.

Déclaration de responsabilité de la direction

Le Conseil d'Administration certifie qu'à sa connaissance, les états financiers consolidés, préparés sur la base des principes de comptabilisation et d'évaluation des Normes internationales d'information financière, telles qu'adoptées par l'Union européenne, et résultant directement de l'ensemble des états financiers consolidés en IFRS, donnent une image exacte et fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat du groupe en 2011. À leurs yeux, le commentaire présenté aux pages 1 à 30 présente une image fidèle et équilibrée du développement général et de la performance de l'activité ainsi que de la situation du groupe.

Conférence téléphonique pour les analystes et les investisseurs :

Le 20 février 2012 à 09h30 CET (08h30 UK time)

Audiocast : www.ageas.com

Ecoute uniquement (code pin 467843#):

+ 44 207 750 9926 (Royaume-Uni)

+ 32 2 400 25 25 (Belgique)

+ 1 914 885 0779 (États-Unis)

Réécoute jusqu'au

20 mars 2012 (code pin 383984#)

+ 32 2 401 89 89 (Belgique)

Les lignes seront accessibles dix minutes avant le début de la présentation, merci de vous connecter quelques minutes à l'avance.

Une conférence de presse est prévue à 12h00 CET.

Avertissement

Les informations qui fondent les déclarations du présent communiqué de presse sont susceptibles de changer. Ce communiqué peut également contenir des prévisions ou d'autres déclarations prospectives relatives à Ageas. Ces déclarations sont basées sur l'état actuel des attentes du management d'Ageas ; elles sont bien entendu sujettes à des incertitudes, des hypothèses et des changements de circonstances. L'information financière présentée dans ce communiqué de presse n'est pas auditée.

Les déclarations prospectives ne sont en aucun cas une garantie de performance future ; elles comprennent des risques et des incertitudes susceptibles d'entraîner des écarts considérables entre les résultats réels et les résultats exprimés dans les déclarations prospectives. Bon nombre de ces risques et incertitudes concernent des facteurs sur lesquels Ageas n'a aucune capacité de contrôle ni même d'estimation précise, comme par exemple la situation future des marchés et les comportements d'autres participants des marchés. D'autres facteurs inconnus ou imprévisibles peuvent entraîner des écarts sensibles entre les prévisions contenues dans ces déclarations, à savoir notamment l'approbation indispensable des autorités réglementaires et de contrôle ainsi que le résultat des litiges actuels et futurs impliquant Ageas. Il convient donc d'appréhender ces déclarations sans leur accorder une foi excessive. Ageas n'est soumis à aucune obligation visant à actualiser ces déclarations et n'entend pas les actualiser, que ce soit à la suite d'informations nouvelles, d'événements futurs ou autrement, sauf dans la mesure imposée par la législation en vigueur.

Annexes

Veuillez noter que l'information sectorielle historique et les indicateurs clés de performance par secteur ont été enlevés du communiqué de presse. Ces données ont été ajoutées au fichier Excel relatif aux résultats trimestriels, téléchargeable sur <http://www.ageas.com/fr/Pages/resultatstrimestriels.aspx>.

Annexe 1 : État consolidé de la situation financière au 31 décembre 2011

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.701,5	3.258,3
Placements	55.231,4	56.232,5
Immeubles de placement	2.045,7	1.900,3
Créances	5.683,4	4.528,2
Investissements liés à des contrats en unités de compte	12.771,4	21.747,3
Investissements entreprises associées	1.959,5	1.732,5
Réassurance et autres créances	4.111,1	3.828,5
Actifs d'impôts exigibles	127,1	71,5
Actifs d'impôts différés	358,8	465,1
Option d'achat sur actions BNP Paribas	395,0	609,0
Intérêts courus et autres actifs	2.386,2	2.042,5
Immobilisations corporelles	1.098,3	1.065,0
Goodwill et autres immobilisations incorporelles	1.594,3	1.686,0
Actifs détenus en vue de la vente	138,5	
Total des actifs	90.602,2	99.166,7
Passifs		
Passifs liés à des contrats d'assurance Vie	24.370,4	23.938,4
Passifs liés à des contrats de placement Vie	27.201,5	26.913,8
Passifs liés à des contrats en unités de compte	12.823,8	21.830,9
Passifs liés à des contrats d'assurance Non-vie	6.203,9	5.448,6
Certificats d'endettement	256,7	548,9
Dettes subordonnées	2.973,6	2.926,9
Autres emprunts	2.277,0	2.141,7
Passifs d'impôts exigibles	59,2	46,4
Passifs d'impôts différés	614,6	682,3
RPN(I)	190,0	465,0
Intérêts courus et autres passifs	2.094,1	1.947,0
Provisions	2.403,4	2.407,6
Passif lié à l'option de vente émise	655,8	703,2
Dettes liées à des actifs détenus en vue de la vente	110,5	
Total des passifs	82.234,5	90.000,7
Capitaux propres revenant aux actionnaires	7.760,3	8.421,7
Participations ne donnant pas le contrôle	607,4	744,3
Capitaux propres	8.367,7	9.166,0
Total des passifs et capitaux propres	90.602,2	99.166,7

Annexe 2 : Compte de résultat

	2011	2010	Écart	4e T 11	4e T 10	Écart	3e T 11
Produits							
- Primes brutes acquises	9.421,2	9.751,6	- 3%	2.400,8	2.422,5	- 1%	2.170,0
- Variation des primes non acquises	- 398,7	- 181,9	*	55,1	- 49,4	*	- 58,7
- Primes acquises cédées	- 283,8	- 246,0	15%	- 71,7	- 63,0	14%	- 70,3
Primes d'assurance nettes acquises	8.738,7	9.323,7	- 6%	2.384,1	2.310,1	3%	2.041,0
Produits d'intérêts, dividendes et autres produits de placement	3.093,3	3.005,3	3%	801,9	759,1	6%	754,8
Gains (et pertes) latent(e)s sur l'option d'achat sur actions BNP Paribas	- 214,0	- 271,0	- 21%	33,8	- 227,0	*	- 332,8
Gains (et pertes) latent(e)s sur la RPN(I)	275,0	- 149,0	*	- 45,0	31,0	*	438,0
Résultat provenant de ventes et de réévaluations	135,6	87,8	54%	202,6	42,2	*	- 155,3
Produits d'investissement liés à des contrats en unités de compte	- 581,5	788,0	*	477,5	- 32,1	*	- 1.131,2
Part dans le résultat des entreprises associées	- 146,5	186,3	*	- 75,9	- 40,0	90%	- 62,6
Produits de commissions	427,1	428,0	- 0%	101,1	114,4	- 12%	105,1
Autres produits	277,1	248,0	12%	77,6	82,0	- 5%	87,9
Total des produits	12.004,8	13.647,1	- 12%	3.957,9	3.039,7	30%	1.744,9
Charges							
- Sinistres et prestations d'assurance, bruts	- 8.769,8	- 9.768,8	- 10%	- 2.462,3	- 2.547,5	- 3%	- 1.948,2
- Sinistres et prestations d'assurance, part des réassureurs	155,2	165,6	- 6%	59,8	61,3	- 2%	22,7
Sinistres et prestations d'assurance, nets	- 8.614,6	- 9.603,2	- 10%	- 2.402,4	- 2.486,2	- 3%	- 1.925,5
Charges liées à des contrats en unités de compte	642,8	- 755,0	*	- 438,6	50,9	*	1.148,1
Charges financières	- 310,0	- 298,4	4%	- 74,3	- 75,4	- 1%	- 79,3
Variations des dépréciations	- 1.616,0	328,6	*	- 360,4	388,4	*	- 892,7
Variations des provisions	- 23,2	- 564,5	- 96%	- 23,6	- 566,8	- 96%	40,6
Charges de commissions	- 1.163,4	- 1.052,4	11%	- 287,6	- 273,3	5%	- 282,8
Frais de personnel	- 739,5	- 694,1	7%	- 190,7	- 180,3	6%	- 182,7
Autres charges	- 937,8	- 866,9	8%	- 271,4	- 241,5	12%	- 251,8
Total des charges	- 12.761,6	- 13.505,9	- 6%	- 4.049,1	- 3.384,2	20%	- 2.426,1
Bénéfice avant impôts	- 756,8	141,2	*	- 91,2	- 344,5	-74 %	- 681,2
Charges d'impôts sur le résultat	83,3	222,6	- 63%	51,5	- 37,2	*	79,9
Bénéfice net de la période	- 673,5	363,8	*	- 39,7	- 381,7	-90 %	- 601,3
Revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	- 95,3	140,7	*	4,8	40,8	-88 %	- 126,4
Bénéfice net revenant aux actionnaires	- 578,2	223,1	*	- 44,5	- 422,5	-89 %	- 474,9
Données par action (EUR)							
Résultat de base par action	- 0,23	0,09					
Résultat dilué par action	- 0,23	0,09					

Annexe 3 : Données comparatives relatives à l'encaissement

Par secteur opérationnel en EUR millions	2011	2010	%	4e T 11	4e T 10	%	3e T 11
Belgique							
Primes brutes émises	4.263	4.529	- 6%	1.183	1.194	- 1%	908
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	245	589	- 58%	20	100	- 80%	36
Encaissement brut en vie	4.508	5.119	- 12%	1.203	1.295	- 7%	944
Primes brutes émises en non-vie	1.671	1.591	5%	378	359	5%	395
Encaissement total pour la Belgique	6.179	6.709	- 8%	1.581	1.654	- 4%	1.339
Royaume-Uni							
Primes brutes émises	51	27	87%	15	8	88%	14
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	-	-	*	-	-	*	-
Encaissement brut en vie	51	28	87%	15	9	67%	14
Primes brutes émises en non-vie	1.983	1.179	68%	460	358	28%	529
Encaissement total pour le Royaume-Uni	2.035	1.207	69%	476	367	30%	543
Europe continentale							
Primes brutes émises	761	1.748	- 56%	170	320	- 47%	164
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	1.458	1.741	- 16%	358	379	- 6%	277
Encaissement brut en vie	2.219	3.490	- 36%	528	699	- 24%	441
Primes brutes émises en non-vie	453	443	2%	124	118	5%	98
Encaissement total des entités consolidées	2.672	3.933	- 32%	652	817	- 20%	539
Partenariats non consolidés pris en compte à 100%	177	-	*	111	-	*	66
Encaissement total pour l'Europe continentale	2.849	3.933	- 28%	763	817	- 7%	605
Asie							
Primes brutes émises	239	233	3%	69	64	8%	63
Contrats de placement sans élément de participation discrétionnaire	114	102	11%	36	34	6%	27
Encaissement brut en vie	353	335	5%	105	98	7%	90
Primes brutes émises en non-vie	-	-	*	-	-	*	-
Encaissement total des entités consolidées	353	335	5%	105	98	7%	90
Partenariats non consolidés pris en compte à 100%	5.805	5.759	1%	1.412	1.272	11%	1.314
Encaissement total pour l'Asie	6.158	6.094	1%	1.517	1.370	11%	1.404
Encaissement total	17.220	17.943	- 4%	4.336	4.207	3%	3.891

Par type en EUR millions	2011,00	2010,00	%	4e T 11	4e T 10	%	3e T 11
Vie							
Belgique	4.508	5.119	- 12%	1.203	1.295	- 7%	944
Royaume-Uni	51	28	82%	15	9	67%	14
Europe continentale	2.219	3.490	- 36%	528	699	- 24%	441
<i>Filiale entièrement consolidée</i>	2.219	3.490	- 36%	528	699	- 24%	441
<i>Partenariats non consolidés pris à 100%</i>	-	-	0%	-	-	*	-
Asie	5.550	5.578	- 1%	1.372	1.238	11%	1.267
<i>Filiale entièrement consolidée</i>	353	335	5%	105	98	7%	90
<i>Partenariats non consolidés pris à 100%</i>	5.197	5.243	- 1%	1.267	1.140	11%	1.177
Encaissement total en vie	12.328	14.215	- 13%	3.118	3.241	- 4%	2.666
Non-vie	-	-	0%	-	-	0%	-
Belgique	1.671	1.591	5%	378	359	5%	395
Royaume-Uni	1.983	1.179	68%	460	358	28%	529
Europe continentale	630	443	42%	235	118	99%	164
<i>Filiale entièrement consolidée</i>	453	443	2%	124	118	5%	98
<i>Partenariats non consolidés pris à 100%</i>	177	-	*	111	-	*	66
Asie	607	516	18%	144	131	10%	137
<i>Filiale entièrement consolidée</i>	-	-	*	-	-	*	-
<i>Partenariats non consolidés pris à 100%</i>	607	516	18%	144	131	10%	137
Total des primes brutes émises en non-vie	4.891	3.729	31%	1.217	966	26%	1.225
Encaissement total	17.219	17.944	- 4%	4.335	4.207	3%	3.891

Annexe 4 : Encaissement par région

Chiffres clés par région en EUR millions	% de participation	Encaissement brut - vie				Primes brutes émises en non-vie				Total			
		2011	2010	4e T 11	4e T 10	2011	2010	4e T 11	4e T 10	2011	2010	4e T 11	4e T 10
Belgique	75%	4.508	5.118	1.203	1.295	1.671	1.591	378	359	6.179	6.709	1.581	1.654
Royaume-Uni	100%	51	28	16	9	1.983	1.179	461	358	2.035	1.207	476	367
Europe continentale		2.219	3.490	528	699	630	443	236	118	2.849	3.933	763	817
Entités consolidées		2.219	3.490	528	699	453	443	125	118	2.672	3.933	652	817
Portugal	51%	1.071	1.724	207	359	237	230	57	55	1.308	1.954	264	414
France	100%	289	375	61	85	-	-	-	-	289	375	61	85
Luxembourg	50%	814	1.293	248	242	-	-	-	-	814	1.293	248	242
Ukraine	100%	-	2	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-
Allemagne	100%	44	45	14	13	-	-	-	-	44	45	14	13
Turquie	100%	-	51	-	-	-	-	-	-	-	51	-	-
Italie	25%	-	-	-	-	216	213	66	63	216	213	66	63
Partenariats non consolidés pris en Compte à 100%													
Turquie (Aksigorta)	33%	-	-	-	-	177	-	111	-	177	-	111	-
Luxembourg (Cardif Lux Vie)	33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Asie		5.550	5.578	1.372	1.238	607	516	144	131	6.158	6.094	1.517	1.369
Entités consolidées													
Hong Kong	100%	353	335	105	98	-	-	-	-	353	335	105	98
Partenariats non consolidés pris en Compte à 100%													
Malaisie	31%	622	717	188	140	478	405	110	102	1.100	1.122	297	242
Thaïlande	31%/13%	907	714	206	185	129	111	34	29	1.036	825	240	214
Chine	25%	3.552	3.681	852	784	-	-	-	-	3.552	3.681	852	784
Inde	26%	116	131	22	31	-	-	-	-	116	131	22	31
Total		12.329	14.214	3.118	3.241	4.891	3.729	1.217	966	17.220	17.943	4.336	4.207

Annexe 5 : Solvabilité par région

Capitaux propres : indicateurs clés	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Belgique		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	2.381	2.632
Total du capital disponible	3.940	4.313
Minimum réglementaire de solvabilité	2.263	2.163
Excédent par rapport au minimum réglementaire de solvabilité	1.677	2.150
Ratio de solvabilité total	174%	199%
Royaume-Uni		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	1.008	776
Total du capital disponible	858	658
Minimum réglementaire de solvabilité	367	192
Excédent par rapport au minimum réglementaire de solvabilité	491	466
Ratio de solvabilité total	234%	343%
Europe continentale		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	929	893
Total du capital disponible	973	1.183
Minimum réglementaire de solvabilité	565	562
Excédent par rapport au minimum réglementaire de solvabilité	408	621
Ratio de solvabilité total	172%	210%
Asie		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	1.687	1.441
Total du capital disponible	1.291	1.131
Minimum réglementaire de solvabilité	442	333
Excédent par rapport au minimum réglementaire de solvabilité	849	798
Ratio de solvabilité total	292%	340%
Ajustement pour consolidation du capital disponible total	467	255
Total de l'assurance		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	6.005	5.72
Total du capital disponible	7.529	7.540
Minimum réglementaire de solvabilité	3.637	3.250
Excédent par rapport au minimum réglementaire de solvabilité	3.892	4.290
Ratio de solvabilité total	207%	232%
Compte général (après éliminations)		
Capitaux propres revenant aux actionnaires	1.756	2.680
Total du capital disponible	1.095	2.334
Ratio de solvabilité pour Ageas	237%	282%

Annexe 6 : Portefeuille de placements en obligations souveraines au 31 décembre 2011

(Comptabilisés comme « disponible à la vente » et « détenu jusqu'à l'échéance »)

(en EUR millions)	Valeur historique/ amortie	Plus-values (moins- latentes brutes	Dépréciations	Juste valeur
31 décembre 2011				
Belgique	9.680,4	111,4		9.791,8
Pays-Bas	1.692,1	116,5		1.808,6
Allemagne	1.402,8	216,3		1.619,1
Italie	1.989,9	- 369,8		1.620,1
France	4.365,7	186,6		4.552,3
Grande-Bretagne	660,9	43,6		704,5
Grèce	1.563,0	- 0,1	- 1.209,1	353,8
Espagne	1.015,7	- 90,2		925,5
Portugal	681,0	- 208,3		472,7
Autriche	2.308,1	136,7		2.444,8
Finlande	282,9	24,7		307,6
Irlande	443,1	- 62,0		381,1
Autres	1.607,9	53,3		1.661,2
Total disponible à la vente	27.693,5	158,7	- 1.209,1	26.643,1
Belgique	4.373,5			4.553,4
Portugal	493,6			403,6
Total détenu jusqu'à l'échéance				
30 septembre 2011				
Belgique	13.540,1	461,6		14.001,7
Pays-Bas	1.493,5	108,2		1.601,7
Allemagne	2.307,6	365,6		2.673,2
Italie	2.380,7	- 337,2		2.043,5
France	3.971,1	294,6		4.265,7
Grande-Bretagne	663,6	34,5		698,1
Grèce	1.684,6		- 1.046,2	638,4
Espagne	1.180,0	- 107,4		1.072,6
Portugal	719,4	- 184,2		535,2
Autriche	2.284,9	193,8		2.478,7
Finlande	267,8	22,2		290,0
Irlande	560,4	- 55,1		505,3
Autres	1.593,3	95,8		1.689,1
Total disponible à la vente	32.647,0	892,4	- 1.046,2	32.493,2
Belgique				
Portugal	488,3			
Total détenu jusqu'à l'échéance	488,3			
31 décembre 2010				
Belgique	9.948,1	128,0		10.076,1
Pays-Bas	1.288,2	48,0		1.336,2
Allemagne	2.628,8	149,9		2.778,7
Italie	3.683,4	- 110,3		3.573,1
France	4.069,6	92,4		4.162,0
Grande-Bretagne	600,4	12,8		613,2
Grèce	1.832,0	- 624,1		1.207,9
Espagne	1.730,0	- 129,0		1.601,0
Portugal	1.654,2	- 142,4		1.511,8
Autriche	2.543,2	81,4		2.624,6
Finlande	740,5	14,8		755,3
Irlande	599,1	- 109,7		489,4
Autres	1.524,4	48,4		1.572,8
Total disponible à la vente	32.841,9	- 539,8		32.302,1
Belgique				
Portugal				
Total détenu jusqu'à l'échéance				