

**Delta Lloyd**

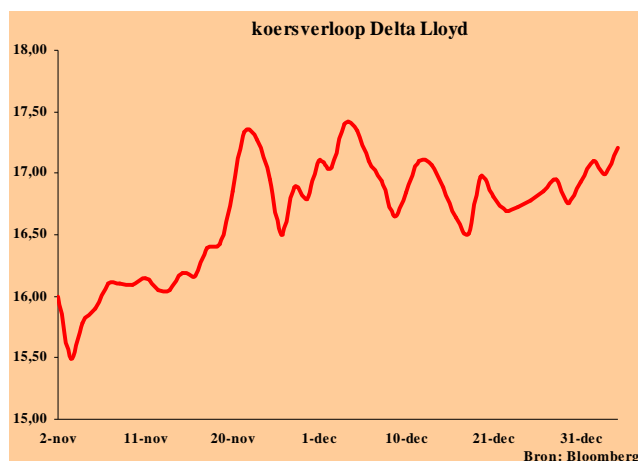
**€17,20**

Delta Lloyd Groep is de organisatie achter de merken Delta Lloyd, OHRA en ABN AMRO Verzekeringen. Het bedrijf is opgericht in het jaar 1807 en houdt zich bezig met verzekeren, vermogensbeheer en bancaire producten.

Begin november 2009 heeft de Britse moedermaatschappij Aviva een groot deel van haar belang voor 16 euro naar de Amsterdamse beurs gebracht. De emissieprijs zit hiermede ruim onder de boekwaarde van circa 22 euro. Ondanks dat onder het nieuwe boekhoudstelsel IFRS de nettowinst onderhevig is aan enorme fluctuaties is het aandeel met een ruime korting in de markt gezet, mede om de beursgang te doen slagen. Overigens is Delta Lloyd van plan om het netto operationeel resultaat te gaan hanteren. Dit is het resultaat na belasting waarin er geen sprake is van de fluctuaties voortkomende uit de IFRS regels. Delta Lloyd beschikt over een solide balans en heeft naar eigen zeggen geen exposure naar Alt-A en subprime hypotheek. Het bedrijf heeft in de huidige financiële crisis geen beroep hoeven doen op staatssteun.

Delta Lloyd heeft aangetoond een sterke speler te zijn binnen de financiële sector middels goed risicomanagement en adequaat reageren op marktontwikkelingen. De verwachting is dat de komende jaren de verkoop van verzekeringen weer kan gaan toenemen. Tezamen met een kostenbesparingsprogramma kunnen hierdoor de marges verbeteren wat de winstgevendheid ten goede komt. Tevens ligt het in de lijn der verwachtingen dat Delta Lloyd een actieve rol zal gaan spelen in de verwachte consolidatie op de verzekeringsmarkt.

Overigens behoudt Aviva na de beursgang nog een belang van circa 57% in Delta Lloyd. Aviva heeft aangegeven in de toekomst van dit belang af te willen.



De verwachte kerncijfers per aandeel :

	Winst per aandeel	Dividend
<b>2009</b>	€2,20	€0,93
<b>2010</b>	€2,55	€1,08
<b>2011</b>	€2,60	€1,10

Koerswinst verhouding 2010 : 6.75  
 Dividendrendement 2010 : 6.2%

De verwachting is dat Delta Lloyd een stabiel dividend uitkeert, tussen de 40 en 45 procent van het operationeel netto resultaat. Ondanks de voorzichtige vooruitzichten voor de financiële sector in het geheel vinden wij Delta Lloyd op een koers van circa 17 euro aantrekkelijk geprijsd.

Wij adviseren u om regelmatig onze website [www.banktencate.nl](http://www.banktencate.nl) te raadplegen voor updates.