

# PERSBERICHT

**30 AUGUSTUS 2011 - EUREKO MAAKT HALFJAARRESULTATEN 2011 BEKEND**

## STERKE KAPITAALPOSITIE, LAAG RISICOPROFIEL EN GOEDE OPERATIONELE PRESTATIES

### H1 2011:

- WINST VOOR BELASTING UIT REGULIERE ACTIVITEITEN STIJGT MET 27% NAAR €201 MILJOEN; NETTOWINST €180 MILJOEN
- STERKE FINANCIËLE POSITIE; SOLVABILITEIT VERDER VERSTERKT TOT 224%
- BRUTO PREMIEOMZET 2% HOGER NAAR €11 MILJARD
- COMPLEXITEITSREDUCTIE OP SCHEMA
- IN HET KADER VAN COMPLEXITEITSREDUCTIE WORDEN DE HOLDINGS VAN EUREKO EN ACHMEA SAMENGEVOEGD; GROEP GAAT VERDER ONDER DE NAAM ACHMEA.
- LAAG RISICOPROFIEL GEHANDHAAFD

### Willem van Duin, voorzitter van de Raad van Bestuur:

Eureko heeft in het eerste halfjaar van 2011 goed gepresteerd. Alle bedrijfsonderdelen – Schade, Zorg, Leven en Bancaire activiteiten – hebben bijgedragen aan het groepsresultaat, ondanks de uitdagende marktomstandigheden. We hebben bewezen dat we dankzij het lage risicoprofiel van onze beleggingsportefeuille en onze sterke financiële positie voldoende veerkracht hebben om de aanhoudende onrust op de financiële markten het hoofd te bieden. Onze inspanningen om de complexiteit van onze organisatie te verminderen, liggen op koers. Volgend op het samenvoegen van een aantal juridische entiteiten in de groep, worden ook de holdings van Achmea en Eureko samengevoegd. We hebben ervoor gekozen om aan de nieuwe holding de naam Achmea te geven en zo onze coöperatieve identiteit te versterken. Kosten besparen blijft de komende periode een topprioriteit voor de Raad van Bestuur. Ondanks de moeilijke marktomstandigheden, houden we vast aan onze doelstellingen.

#### AANKONDIGING HALFJAARRESULTATEN 2011 OP 30 AUGUSTUS 2011:

Een conference call voor Nederlandstalige media begint om 11.00 CET. Bel +31 10 294 42 20 voor deelname.

Een conference call voor analisten begint om 14:00 CET. Bel +31 10 294 42 71 voor deelname.

Verdere informatie vindt u op de website van Eureko: [www.eureko.com](http://www.eureko.com).

#### VOOR MEER INFORMATIE:

**Stefan Kloet**  
Press Officer  
[stefan.kloet@eureko.com](mailto:stefan.kloet@eureko.com)  
+31 6 12 22 36 57

**Sandra van Gils**  
Investor Relations Manager  
[sandra.van.gils@eureko.com](mailto:sandra.van.gils@eureko.com)  
+31 6 13 62 84 23

#### INHOUD

Bericht Raad van Bestuur	02
Groepsresultaat Eureko	04

De verkorte geconsolideerde tussentijdse halfjaarrekening van Eureko is opgesteld in overeenstemming met IAS 34, Interim Financial Reporting en van toepassing zijnde Interpretaties – zoals van kracht per 30 juni 2011 en zoals aanvaard door de Europese Unie. De accountants (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) van Eureko hebben een goedkeurende beoordelingsverklaring afgegeven bij de verkorte geconsolideerde tussentijdse halfjaarrekening. NB: Vanwege afrondingen kan de som der delen afwijken van het totaal. Indien de Nederlandse versie van dit persbericht afwijkt van de Engelse versie, is de Engelse versie leidend.

### Financiële positie

Eureko heeft in het eerste halfjaar van 2011 goede resultaten laten zien. De winst voor belasting uit reguliere activiteiten nam met 27% toe tot €201 miljoen. Deze stijging is voor een deel het gevolg van de verbeterde resultaten bij het Levenbedrijf, maar Schade en Zorg droegen ook substantieel bij aan de winst voor belasting. De bruto premieomzet kwam bij zowel Leven als Schade door de scherpe concurrentie onder druk te staan, maar door een toename bij Zorg nam de totale bruto premieomzet van de groep licht toe tot €11 miljard.

We blijven financieel sterk en zijn in het huidige onzekere economische klimaat een stabiele partner voor onze klanten. De solvabiliteit van de groep verbeterde in de verslagperiode opnieuw naar 224% en die van de verzekeringsactiviteiten tot 233%.

Onze inspanningen om de complexiteit van de organisatie terug te dringen, liggen op koers. Het opzetten van geïntegreerde backoffices die onze merken van klantgerichte, betaalbare producten voorzien, verloopt volgens plan. In de eerste helft van 2011 vroeg het programma voor kostenbesparingen veel aandacht, vooral waar het ging om personeelskosten. Dit houdt grotendeels verband met de ontwikkeling van een nieuw zorgbedrijf. Daarbij hebben we niet alleen de integratie van Achmea Zorg en Agis versneld maar ook verbeterinitiatieven doorgevoerd bijvoorbeeld op het gebied van zorginkoop om de kwaliteit van de zorg te verbeteren. Dit houdt in dat wij op de korte termijn meer personeel hebben moeten inzetten. Daarnaast hebben wij een extra voorziening getroffen voor het Achmea Transfer Centrum (ATC) als gevolg van een toename van werknemers in het ATC (+100 fte's). Het ATC bemiddelt bij het aan een nieuwe functie helpen van collega's die boventallig zijn geworden in onze organisatie. Tegelijkertijd zijn de pensioenkosten voor onze interne medewerkers fors gestegen. De doelstellingen voor kostenbesparingen hebben voor de Raad van Bestuur een onverminderd hoge prioriteit.

### Fusie van de holding

Een van de belangrijkste doelstellingen van het efficiency-programma dat wij in 2009 aankondigden, is het verminderen van de complexiteit van onze organisatie. Onderdeel hiervan is de samenvoeging van de holdings van Achmea en Eureko. Dit proces is inmiddels in gang gezet en wij hebben ervoor gekozen om voor de nieuwe groep de naam Achmea te behouden. We streven ernaar om deze fusie in de tweede helft van dit jaar af te ronden.

### Hoogtepunten

De Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) heeft groen licht gegeven voor de fusie tussen de zorgactiviteiten van Achmea en De Friesland Zorgverzekeraar. De fusie van deze twee organisaties staat gepland voor eind dit jaar.

Eureko heeft werkmaatschappijen in Turkije, Griekenland, Rusland, Ierland, Roemenië, Slowakije en Bulgarije. Interamerican, onze Griekse dochteronderneming, is de op één na grootste verzekeraar op de Griekse markt. In het eerste halfjaar van 2011 heeft Interamerican goed gepresteerd. De winst voor belasting uit reguliere activiteiten steeg naar €28 miljoen. Gezien de moeilijke economische situatie in Griekenland kan dat als een goede prestatie worden beschouwd. De solvabiliteit bleef sterk.

Eureko heeft in de verslagperiode het resterende belang van 20% in Eureko Sigorta verworven en is nu 100% eigenaar van deze Turkse verzekeraar. In dezelfde periode hebben wij de verkoop afgerond van Império France en onze Belgische dochteronderneming Avéro.

In het huidige financiële klimaat hebben wij vastgehouden aan ons lage risicoprofiel. Samen met andere grote financiële instellingen komt Eureko tegemoet aan het verzoek van de Nederlandse overheid aan de particuliere sector om bij te dragen aan het oplossen van de Griekse schuldencrisis. Het negatieve effect hiervan op de winst bedraagt van €48 miljoen middels een bijzondere waardevermindering.

Alle merken van Achmea hebben het Nederlandse Keurmerk Klantgericht Verzekeren ontvangen. Ook Agis heeft dit keurmerk nu ontvangen, waarmee wordt aangegeven dat de zorgverzekeraar voldoet aan strenge eisen op het gebied van klantinformatie, service, bereikbaarheid, klanttevredenheid en kwaliteit. Het keurmerk wordt toegekend door de onafhankelijke Stichting Toetsing Verzekeraars.

Onze internetverzekeraars, InShared in Nederland en Anytime in Griekenland, presteren beide zeer goed. Sinds 1 juli biedt InShared onder het HEMA-merk verzekeringen aan en Anytime blijkt als enige Griekse verzekeraar die actief online producten verkoopt, een aantrekkelijk alternatief op de huidige markt.

### **Conventie van Achlum**

Tijdens het eerste halfjaar van 2011 vierde Achmea zijn tweehonderdjarig bestaan. Wij vierden dit jubileum met de organisatie van de Conventie van Achlum. Hiervoor kozen wij het thema solidariteit ter ondersteuning van onze coöperatieve wortels. De genodigden, waaronder klanten, politici, schrijvers, kunstenaars en andere gasten van Achmea, wisselden van gedachten over het nut en de noodzaak van solidariteit op die terreinen waarop wij actief zijn - mobiliteit, zorg, veiligheid, pensioen en arbeidsparticipatie.

Dit stelde ons in staat de ‘Agenda van Achlum’ op te stellen die onze ambitie verwoordt om ervoor te zorgen dat solidariteit het principe blijft van verzekeren. Deze agenda biedt ons de mogelijkheid om zowel een platform voor maatschappelijke discussie te faciliteren, als onze verantwoordelijkheid te nemen rond deze thema’s.

Zie ook [www.agendavanachlum.nl](http://www.agendavanachlum.nl)

### **Vooruitblik**

Ontwikkelingen op de financiële markten blijven voor ons als toonaangevende verzekeraar een belangrijk aandachtspunt. Wij vertrouwen erop dat wij in deze roerige tijden onze veerkracht zullen behouden als gevolg van ons lage risicoprofiel en onze sterke financiële positie. Hierdoor kunnen wij ons blijven richten op onze klanten. Ons uitgangspunt blijft onveranderd: het leveren van eenvoudige, relevante en betaalbare producten waardoor onze klanten zich goed verzekerd weten. Dat is onze belofte aan de klant.

Willem van Duin  
Voorzitter van de Raad van Bestuur  
Zeist, 30 augustus 2011

GROEPSRESULTAAT EUREKO

	H1 2011	H1 2010*	Δ %
(€ miljoen)			
<b>Results</b>			
Bruto premieomzet	10.956	10.713	2%
<i>Waarvan Schade</i>	2.359	2.441	-3%
<i>Waarvan Zorg</i>	6.560	6.189	6%
<i>Waarvan Leven</i>	2.037	2.083	-2%
Netto verdiende premies	9.872	9.564	3%
Opbrengsten uit beleggingen, inclusief geassocieerde deelnemingen	71	1.881	-96%
Opbrengsten uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders.	-279	1.208	n.m.
Provisie- en commissiebatens	224	243	-8%
Overige baten	500	579	-14%
<b>Totaal baten</b>	<b>10.388</b>	<b>13.475</b>	<b>-23%</b>
Claims en mutatie verzekeringstechnische verplichtingen	8.246	10.613	-22%
Bedrijfskosten	1.540	1.544	0%
Overige lasten	418	483	-14%
<b>Totaal lasten</b>	<b>10.204</b>	<b>12.640</b>	<b>-19%</b>
<b>Winst voor belasting</b>	<b>184</b>	<b>835</b>	<b>-78%</b>
<i>Waarvan PZU resultaat</i>	1	820	-100%
Vennootschapsbelasting	4	-29	n.m.
<b>Nettowinst</b>	<b>180</b>	<b>864</b>	<b>-79%</b>
<b>Winst voor belasting per segment</b>			
Schade	250	219	14%
Zorg	171	162	6%
Leven	73	-100	n.m.
Bancaire activiteiten	22	49	-55%
Overige activiteiten	-332	505	n.m.
<b>Totaal</b>	<b>184</b>	<b>835</b>	<b>-78%</b>
<b>Balans</b>	<b>30-06-11</b>	<b>31-12-10</b>	<b>Δ %</b>
Totaal activa	91.159	93.946	-3%
Eigen vermogen	10.338	10.357	0%
Beleggingen	40.230	40.993	-2%
Verzekeringstechnische verplichtingen	35.941	35.623	1%
<b>Solvabiliteit</b>			<b>Δ %pnt</b>
DNB-solvabiliteit Groep	224%	220%	4
<b>FTE's</b>			<b>Δ %</b>
Intern	19.657	20.185	-3%
Extern	2.113	2.212	-4%
<b>Totaal FTEs</b>	<b>21.770</b>	<b>22.397</b>	<b>-3%</b>

\* Cijfers over H1 2010 zijn aangepast voor vergelijkingsdoeleinden aangepast

**Nettowinst/winst voor belasting**

De winst voor belasting uit reguliere activiteiten steeg in het eerste halfjaar van 2011 met 27% naar €201 miljoen ten opzichte van €158 miljoen in de eerste helft van 2010. Deze stijging kan grotendeels worden toegeschreven aan de verbeterde resultaten in Leven. De winst voor belasting (IFRS) daalde echter naar €184 miljoen (H1 2010: €835 miljoen) vooral als gevolg van het lagere resultaat bij PZU (resultaat uit reguliere activiteiten, schikking en verkoop aandelen bij beursgang) van €820 miljoen in H1 2010. Het resultaat werd verder beïnvloed door een afboeking (impairment) op onze Griekse staatsobligaties van €48 miljoen. Dit werd voor een deel gecompenseerd door opbrengsten uit de verkoop van onze Belgische activiteiten ter waarde van €30 miljoen. Het resultaat van Eureko had in het eerste halfjaar van 2010 te maken met een eenmalige voorziening voor beleggingsverzekeringen van €143 miljoen.

De nettowinst bedroeg €180 miljoen (H1 2010: €864 miljoen).

Winst voor belasting	(€ miljoen)		
	H1 2011	H1 2010	Δ
Winst voor belastingen uit reguliere activiteiten	201	158	+43
Impairment Griekse obligaties	-48		-48
Desinvesteringen	30		30
PZU resultaten	1	820	-819
Voorziening beleggingsverzekeringen		-143	143
<b>Winst voor belasting</b>	<b>184</b>	<b>835</b>	<b>-651</b>

**Winst voor belasting per bedrijfsonderdeel**

Alle bedrijfsonderdelen van Eureko (Schade, Zorg, Leven en Bancaire activiteiten) droegen bij aan het positieve resultaat en alle verzekeringsactiviteiten lieten in het eerste halfjaar van 2011 betere resultaten zien.

Resultaten bedrijfsonderdelen	(€ miljoen)	
	H1 2011	H1 2010
Schade	250	219
Zorg	171	162
Leven	73	-100
Bancaire activiteiten	22	49
Overige activiteiten	-332	505
<b>Totaal</b>	<b>184</b>	<b>835</b>

Bij Schade was sprake van een verbetering van €31 miljoen, vooral onder invloed van de verkoop van Avéro Insurance in België waarop een boekwinst van

€30 miljoen werd behaald. De combined ratio is in lijn met die van vorig jaar. In het Zorgbedrijf kwam het resultaat hoger uit door hogere verzekeringstechnische resultaten. Dit werd voor een deel tenietgedaan door eenmalig hogere kosten door de integratie van onze twee zorgdivisies in Nederland en de versnelde invoering van maatregelen om de kwaliteit van de zorg te verbeteren. Doel hiervan is te verzekeren dat kwalitatief hoogwaardige zorg voor iedereen beschikbaar en betaalbaar blijft. Leven liet verbeterde resultaten zien, vooral dankzij een daling van de kosten. In de eerste helft van 2010 werd het resultaat negatief beïnvloed door een eenmalige voorziening van €143 miljoen voor beleggingsverzekeringen. Bij onze Bancaire activiteiten was sprake van een daling van €27 miljoen ten opzichte van het eerste halfjaar van 2010. Dit werd grotendeels veroorzaakt door lagere rentemarges als gevolg van de hogere financieringskosten. Onder de post Overige activiteiten zijn de resultaten van PZU in de eerste helft van 2010 opgenomen (€820 miljoen); dit verklaart het verschil in het resultaat.

**Winst voor belasting per land**

De activiteiten van Eureko in Nederland onder het merk Achmea namen €225 miljoen van de totale winst voor belasting voor hun rekening. Een aantal van onze internationale dochterbedrijven boekten goede operationele prestaties. In Griekenland is dit goede resultaat echter teniet gedaan door een impairment op beleggingen in Griekse staatsobligaties van €48 miljoen en enkele bijkomende reserveringen die verband houden met moeilijke marktomstandigheden. Bij Eureko Sigorta in Turkije daalde de winst voor belasting naar €10 miljoen (H1 2010: €22 miljoen). Dit is grotendeels toe te schrijven aan een additionele IBNR voorziening (voor reeds voorgevallen maar nog niet gemelde schades) en een juridische voorziening als gevolg van gewijzigde wet- en regelgeving, alsmede door gestegen marketingkosten en hogere provisies als gevolg van gestegen verkopen. Ondanks de onzekere situatie in Griekenland realiseerde onze Griekse dochteronderneming Interamerican een herstel van de reguliere winst voor belasting van €28 miljoen (H1 2010: €1 miljoen), voornamelijk dankzij goede prestaties bij Schade, vrijval van voorzieningen bij Leven en Zorg en door kostenbesparingen. Bij Oranta Rusland liep de winst voor belasting terug en werd een verlies geboekt van €16 miljoen vergeleken met een verlies van €13 miljoen in de eerste helft van 2010. Het resultaat bij Friends First in Ierland staat onder aanhoudende druk, niet in het minst vanwege het ongunstige economische klimaat. In het eerste halfjaar van 2011 noteerde Friends First een verlies

van €15 miljoen vergeleken met een verlies van €6 miljoen in dezelfde periode in 2010. De resultaten werden in 2011 negatief beïnvloed door aanpassingen van de verdisconteringscurve.

### **Impairment op Griekse staatsobligaties**

De economische en financiële omstandigheden in Griekenland zijn sterk verslechterd. Dit heeft geleid tot een forse toename van de creditspread en heeft het vermogen van het land om kapitaal aan te trekken ernstig geschaad. De eurozonelanden en het IMF zijn een reddingsplan overeengekomen dat onder andere bestaat uit vrijwillige bijdragen van private investeerders, gesteund door het IIF. Eureko heeft posities in Griekse staatsobligaties via haar Griekse dochteronderneming Interamerican. Eind juni 2011 vertegenwoordigden deze posities een marktwaarde van €86 miljoen (nominale waarde €145 miljoen). Eureko is voornemens bij te dragen aan het noodpakket en nam in verband hiermee een impairment op zijn uitstaande Griekse obligaties van €48 miljoen. Na deze waardevermindering blijft een negatieve herwaarderingsreserve over van €11 miljoen.

### **Bruto premieomzet**

In het eerste halfjaar van 2011 realiseerde de Eureko Groep een stijging van de bruto premieomzet van 2%, van €10.713 miljoen in de eerste helft van 2010 naar €10.956 miljoen in de verslagperiode. Bij Schade was sprake van een daling van 3%, grotendeels als gevolg van de verkoop van onze activiteiten in België. Hiervoor gecorrigeerd, nam de bruto premieomzet met slechts 1% af ten opzichte van het jaar daarvoor. Dit kan vooral worden toegeschreven aan de scherpe concurrentie in schadeverzekeringen op de verzadigde Nederlandse markt. Het zorgbedrijf zag de bruto premieomzet met 6% stijgen, waarbij zowel in Nederland als bij onze internationale werkmaatschappijen sprake was van groei. De groei in Nederland is vooral toe te schrijven aan premieverhogingen die noodzakelijk waren om de gestegen kosten voor gezondheidszorg te dekken. Het levenbedrijf zag de bruto premieomzet met 2% teruglopen. Dit werd veroorzaakt door een krimpende markt, vooral als gevolg van de toenemende concurrentie van bankspaarproducten, die dezelfde belastingvoordelen bieden als reguliere levensverzekeringen, en met ons besluit om terughoudendheid te betrachten met betrekking tot pensioenproducten waarbij we ons richten op waardecreatie.

### **Operationele kosten**

Ondanks dat de totale bedrijfskosten stabiel bleven op €1.540 miljoen (H1 2010: €1.544 miljoen), namen de bruto bedrijfskosten (exclusief provisies, herverzekeringsprovisies en kostentoe rekening) met €18 miljoen ofwel 1% toe, naar €1.388 miljoen (H1 2010: €1.370 miljoen) als gevolg van eenmalige kosten ter hoogte van €40 miljoen. We blijven ons richten op kostenreductie en zijn vastbesloten om ons gestelde kostenbesparingsdoel van €300 miljoen ten opzichte van eind 2008 te halen.

Eureko heeft de laatste jaren verstrekkende organisatorische veranderingen en verbeterprogramma's in gang gezet. Wij investeren nog altijd fors in strategische projecten, zij het op een lager niveau dan in het eerste halfjaar van 2010. Deze investeringen blijven voor ons een eerste prioriteit.

In het eerste halfjaar van 2011 namen personeelskosten het grootste deel van de bedrijfskosten voor hun rekening. De stijging van deze kosten kan voornamelijk worden verklaard door hogere pensioenkosten (€30 miljoen) onder invloed van een lagere disconteringsvoet en de hogere levensverwachting uitgaande van de meest recente sterftetafels. Als gevolg hiervan moesten de bedrijfspensioenvoorzieningen van Eureko worden aangevuld. Daarnaast hebben wij een voorziening getroffen (€10 miljoen) ten behoeve van extra kosten voor het Achmea Transfer Centrum dat boventalligen begeleidt bij het vinden van werk. De externe personeelskosten zijn weer gestegen, na een periode waarin de kosten van externe medewerkers aanzienlijk waren verlaagd. Deze kostenstijging kan voornamelijk worden verklaard door het versneld doorvoeren van de integratie van Achmea Zorg en Agis.

### **FTE's**

Het aantal fte's is in de eerste helft van 2011 met nog eens 627 teruggebracht. Daarmee kwam het totale aantal fte's op 21.770 vergeleken met 22.397 eind 2010. In Nederland daalde het aantal fte's met 293 naar 17.513 en onze internationale activiteiten realiseerden een daling van 334 naar 4.257, vooral als gevolg van de verkoop van onze Belgische en Franse activiteiten (-201).

Wij streven ernaar om het aantal fte's in Nederland voor eind 2011 met 2.500 te verminderen ten opzichte van ultimo 2008. Inclusief de reductie van 293 fte's in het eerste halfjaar van 2011 bedraagt de totale afname nu 2.000.

We liggen op koers om de door ons gestelde doelen te halen en ondanks de uitdagende omstandigheden zijn we vastbesloten deze doelen te halen.

In Nederland werd de fte-reductie beïnvloed door de

versnelde integratie van Achmea Zorg en Agis, waardoor voor de korte termijn meer medewerkers nodig zijn. Het aantal fe's dat in het Achmea Transfer Centrum is opgenomen, is met bijna 100 gestegen, naar ruim 400.

## VERMOGENSPOSITIE

Verloop eigen vermogen	(€ miljoen)
<b>Eigen vermogen aanvang boekjaar</b>	<b>10.357</b>
Nettowinst	180
Contant dividend en coupons hybride kapitaal	-101
Herwaarderingsreserve	-77
Valua reserves	-51
Overige	30
<b>Eigen vermogen eind juni 2011-08-29</b>	<b>10.338</b>

De vermogenspositie van Eureko bleef stabiel op €10.338 miljoen (ultimo 2010: €10.357 miljoen). Het kleine verschil houdt verband met enerzijds de toevoeging van het resultaat over het eerste halfjaar van 2011 (€180 miljoen) en anderzijds dividenduitkeringen en couponbetalingen aan houders van eigen-vermogensinstrumenten (€-101 miljoen), herwaarderingsreserves en valutaverschillen (€-128 miljoen).

In de eerste helft van 2011 vonden twee dividenduitkeringen plaats. In april is in totaal €57 miljoen uitgekeerd, bestaande uit slotdividend op preferente aandelen ter waarde van €15 miljoen en €42 miljoen aan slotdividend over 2010 op gewone aandelen. In het afgelopen eerste halfjaar werd ook €44 miljoen aan rente betaald op hybride kapitaal (overige kapitaalinstrumenten).

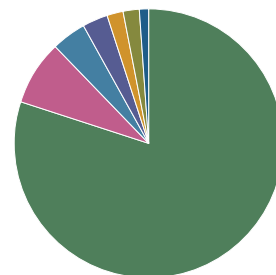
De solvabiliteitspositie van de groep verbeterde ten opzichte van ultimo 2010 met 4% naar 224%. De solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten nam toe naar 233% (ultimo 2010: 227%), eveneens als gevolg van het fuseren van de juridische entiteiten.

De externe leningen van Eureko, exclusief bancaire en financieringsactiviteiten, namen toe naar €1.014 miljoen (ultimo 2010: € 825 miljoen). De schuldratio (schulden inclusief hybride kapitaal gedeeld door het totale eigen vermogen, plus het vreemd vermogen min de goodwill) nam toe van 22,0% op 31 december 2010 naar 23,3%.

## BELEGGINGSPORTEFEUILLE

### Beleggingsportefeuille per 30 juni 2011 (€40 miljard)

Vastrentend	80%
Deposito's bij kredietinstellingen herverzekeraars	8%
Vastgoed	4%
Derivaten	3%
Aandelen	2%
Alternatieve beleggingen	2%
Overig	1%



Eureko gaat bij zijn beleggingsportefeuille uit van een laag risicoprofiel. Deze conservatieve benadering vloeit voort uit onze coöperatieve identiteit en het belang dat wij hechten aan continuïteit en rendementen voor onze klanten. Wij hielden in de verslagperiode vast aan deze voorzichtige en behoudende benadering waarbij een groot gedeelte van de portefeuille (80%) in vastrentende waarden was belegd (ultimo 2010: 80%). In het eerste halfjaar van 2011 nam de waarde van de beleggingsportefeuille met €0,8 miljard af naar €40,2 miljard (2010: €41 miljard).<sup>1</sup> Deze daling kan grotendeels worden verklaard door de lagere waarde van derivaten, die met €0,6 miljard zakte naar €1,3 miljard. De creditspread op staatsobligaties van de GIIPS-landen (Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje) nam in de eerste helft van 2011 sterk toe, wat resulteerde in lagere marktwaarden. We brachten onze positie in Spanje terug en eind juni bedroeg de totale marktwaarde van onze posities in staatsobligaties in GIIPS-landen €588 miljoen (ultimo 2010: €740 miljoen), ofwel 1,8% van de totale vastrentende portefeuille. De posities van Eureko in staatsobligaties in Griekenland en Ierland houden verband met de bedrijfsactiviteiten in die landen, respectievelijk Interamerican en Friends First.

### Positie in staatsobligaties van GIIPS landen € million

	30-06-2011			31-12-2010		
	Marktwaarde	Nominale waarde	In % van vastrentende beleggingen	Marktwaarde	Nominale waarde	In % van vastrentende beleggingen
Griekenland	86	145	0,3%	97	145	0,3%
Italië	89	95	0,3%	89	95	0,3%
Ierland	326	481	1,0%	384	481	1,2%
Portugal	40	55	0,1%	49	55	0,2%
Spanje	47	48	0,1%	121	123	0,4%
<b>Totaal</b>	<b>588</b>	<b>824</b>	<b>1,8%</b>	<b>740</b>	<b>899</b>	<b>2,3%</b>

<sup>1</sup> Exclusief beleggingen die verband houden met bij effectenuitleen verkregen zekerheden in contanten en beleggingen in geassocieerde deelnemingen.

## Vastrentende portefeuille

### Vastrentende portefeuille- allocatie effectsoorten

	30-6-2011	31-12-2010
Staatsobligaties/overheids gerelateerd	69%	61%
Covered bonds	4%	5%
Bedrijfsobligaties	12%	16%
Converteerbare obligaties	1%	1%
High yield bedrijfsobligaties	0%	1%
Asset backed securities	1%	3%
Gestructureerde kredieten	2%	2%
Leningen	11%	11%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Vastrentende portefeuille-allocatie ratings

	30-6-2011	31-12-2010
AAA	84%	83%
AA	2%	3%
A	6%	7%
BBB	6%	5%
<BBB	1%	1%
Geen rating	1%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De vastrentende portefeuille bleef stabiel op €31,9 miljard vergeleken met €32,0 miljard eind 2010. Het aandeel staatsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties nam toe van 61% ultimo 2010 naar 69% eind juni 2011. De posities werden vooral verhoogd in AAA- landen zoals Nederland. Van de totale vastrentende portefeuille heeft 84% (ultimo 2010: 83%) een AAA rating. Een bescheiden deel van onze vastrentende portefeuille is belegd in bedrijfsobligaties en slechts 1% in een lagere kwaliteit dan investment grade.

## Aandelenportefeuille

Het percentage aandelen in onze totale beleggingsportefeuille bedroeg slechts 2%. De waarde van de aandelenportefeuille bleef stabiel op €0,8 miljard (ultimo 2010 eveneens €0,8 miljard). Gezien de beperkte posities in aandelen hebben wij deze niet afgedekt, met uitzondering van het valutarisico. De posities in alternatieve beleggingen, zoals private equity, hedgefondsen, infrastructuur en commodities bleven stabiel op €0,7 miljard.

## Vastgoedportefeuille

De vastgoedportefeuille bleef stabiel op €1,8 miljard (eind 2010 eveneens €1,8 miljard). Dit komt neer op 4% van de totale beleggingsportefeuille. De portefeuille bestaat voor €1,4 miljard uit direct vastgoed en voor €0,4 miljard uit indirect vastgoed. De directe vastgoedportefeuille kan worden onderverdeeld in 32% woningen, 27% kantoren, 30% winkels en 11% overig vastgoed. Als gevolg van nieuwe taxaties heeft een impairment plaatsgevonden van €46 miljoen op de directe vastgoedportefeuille.