

Van Lanschot Kempren: ruim € 83 miljoen nettowinst en voorstel kapitaalruugave

- Nettowinst van € 83,6 miljoen (H1 2018: € 39,3 miljoen) is aanzienlijk hoger dankzij de boekwinsten op de verkoop van twee deelnemingen
- Onderliggend nettoresultaat bedraagt € 92,5 miljoen (H1 2018: € 47,2 miljoen)
- Client assets stijgen met 20% naar € 97,3 miljard en AuM nemen toe met 23% naar € 82,6 miljard, dankzij € 8,7 miljard netto-instroom en € 6,9 miljard positieve koerseffecten
- Fully loaded CET 1-ratio stijgt naar 22,7% (2018: 21,4%)
- Voorstel kapitaalruugave van € 1,50 per aandeel

Van Lanschot Kempren presenteert vandaag de halfjaarcijfers. Karl Guha, bestuursvoorzitter: 'Ons nettoresultaat over het eerste halfjaar is aanzienlijk hoger dan vorig jaar. Dit is te danken aan de boekwinsten op de verkoop van onze deelneming in AIO II (€ 36,0 miljoen netto) en de verkoop van ons belang in VLC & Partners (€ 16,1 miljoen netto). Wanneer we de resultaten van deze deelnemingen buiten beschouwing laten, ligt het nettoresultaat in lijn met vorig jaar. De kapitaalratio is verder versterkt naar 22,7% en deze ruime kapitaalpositie stelt ons in staat om onze aandeelhouders een kapitaalruugave voor te stellen van € 1,50 per aandeel.

De omstandigheden waren in de eerste zes maanden van 2019 turbulent, met onzekere markten en een uitzonderlijk lage marktrente. Onze wealth managementstrategie maakt ons minder afhankelijk van rente-inkomsten, al zien wij bij een verdere daling ook de druk op het renteresultaat toenemen. In deze omgeving zien wij bij onze klanten een grotere onzekerheid en daarmee ook meer behoefte aan advisering.'

Netto-instroom van assets under management (AuM) en positieve koerseffecten zorgen voor een sterke stijging van de client assets met € 16,1 miljard naar € 97,3 miljard. De AuM stijgen met € 15,6 miljard naar € 82,6 miljard. De sterke netto-instroom is met name afkomstig van Asset Management (€ 8,8 miljard), via het fiduciaire mandaat van Stichting Pensioenfonds PostNL. Door de politieke en economische onzekerheden wereldwijd zijn Private Banking-klanten terughoudender om te beleggen. Daarnaast zien we bij een aantal klanten winstnemingen. Hierdoor zijn spaargelden met € 0,4 miljard toegenomen terwijl Private Banking een lichte netto-uitstroom van AuM (€ 0,1 miljard) heeft.

In de afgelopen jaren hebben we Evi laten uitgroeien tot een volwassen organisatie met een sterk merk. Het is nu tijd voor een volgende fase voor Evi, waarin we kansen zien om onze propositie voor *mass affluent*-klantenⁱ verder te versterken. Hiervoor hebben we vervolgstappen bepaald, waarbij we onder meer de samenwerking tussen Evi en Private Banking zullen intensiveren.

De provisie-inkomsten zijn lager (-5%) door onder meer een gewijzigde samenstelling van de AuM en lagere provisies bij Merchant Banking. Het renteresultaat daalt 6%, met name vanwege de aanhoudend lage rentestand. We zijn tevreden over de daling van de bedrijfslasten met 9% naar € 190,4 miljoen. Voor 2019 streven we naar een kostenniveau van per saldo ongeveer € 390 miljoen en liggen we op schema om binnen deze doelstelling te blijven. Onze efficiencyratio bedraagt 75,5% (H1 2018: 81,1%).

De CET1-ratioⁱⁱ neemt toe van 21,4% naar 22,7%. Dankzij onze sterke kapitaalbasis kunnen we een voorstel tot kapitaalruugave van € 1,50 per aandeel doen. Als dit voorstel wordt aangenomen, zal naar verwachting in december ruim € 60 miljoen worden uitgekeerd aan onze aandeelhouders. We zullen onze kapitaalpositie in de toekomst blijven optimaliseren, waarbij we ruimte zullen houden voor mogelijke overnames. Indien mogelijk zullen we ook kapitaaluitkeringen aan aandeelhouders overwegen, onder voorbehoud van goedkeuring door de toezichthouder.

Van Lanschot Private Banking: stijging onderliggend nettoresultaat in uitdagende marktomstandigheden

De client assets bij Private Banking zijn met € 2,6 miljard gestegen naar € 33,1 miljard, voornamelijk dankzij positieve koerseffecten van € 2,1 miljard. De AuM zijn toegenomen tot € 23,3 miljard (2018: € 21,3 miljard). De netto-instroom van spaargelden bedraagt € 0,4 miljard en dat is onder meer het gevolg van terughoudendheid van klanten om te beleggen. Ondanks de sterke koersstijgingen in de eerste helft van het jaar zijn de marktomstandigheden wereldwijd onzeker en dat maakt klanten voorzichtig. Bij een aantal klanten zien we ook winstnemingen. Private Banking heeft een lichte netto-uitstroom van € 0,1 miljard AuM.

We bouwen verder aan onze duurzame oplossingen voor klanten. We zijn trots op het succes van onze beleggingspropositie Duurzaam+, dat nu meer dan € 1 miljard vermogen onder beheer heeft. Dit voorjaar is de Groenhypothek geïntroduceerd, waarmee we klanten de mogelijkheid bieden om tegen aantrekkelijke rentetarieven geld te lenen voor het verduurzamen van hun woonhuis.

Volgens schema voltooien we dit jaar het strategisch investeringsprogramma. Onder dit programma is tot nu toe € 60,1 miljoen geïnvesteerd. In de tweede helft van 2019 verwachten wij nog enkele miljoenen te besteden aan de afronding hiervan. Inmiddels zijn alle klanten over naar het nieuwe platform voor betalingsverkeer en kunnen zij gebruik maken van onze betaalapp. Daarmee is in de afgelopen maanden een belangrijke mijlpaal voor Private Banking bereikt. Wij verwachten dat de investeringen naar een genormaliseerd niveau teruggaan vanaf 2020. Deze zullen dan onder de reguliere operationele bedrijfslasten vallen.

Het onderliggend nettoresultaat van Private Banking stijgt van € 26,9 miljoen naar € 28,6 miljoen. De inkomsten zijn gedaald van € 148,0 miljoen naar € 140,5 miljoen, onder meer vanwege € 2,6 miljoen lagere provisie-inkomsten. De provisie-inkomsten zijn hoofdzakelijk gedaald door een licht lager gemiddeld AuM-volume en lagere betalingsverkeerprovisies. De lagere inkomsten worden gecompenseerd door een daling van de bedrijfslasten met 5% naar € 107,2 miljoen. Daarnaast is sprake van een forse vrijval van kredietvoorzieningen van € 7,4 miljoen. Spaargelden zijn toegenomen tot € 8,9 miljard en de Private Banking-leningen nemen dankzij een lichte groei van de hypotheekportefeuille toe tot € 7,9 miljard.

Zoals aangekondigd bij de publicatie van de jaarcijfers valt de corporate banking-portefeuille nu onder het segment Private Banking. De vergelijkende cijfers zijn daarop aangepast. Onze corporate banking-portefeuille is verder afgebouwd en bedraagt nu € 0,4 miljard (ultimo 2018: € 0,5 miljard). De risicogewogen activa hiervan komen uit op € 0,4 miljard (ultimo 2018: € 0,5 miljard).

Evi van Lanschot: verbetering nettoresultaat en start nieuwe fase

Met name dankzij lagere bedrijfslasten is het onderliggend nettoresultaat bij Evi sterk verbeterd. Ten opzichte van vorig jaar zien we een verbetering van -€ 4,2 miljoen naar -€ 1,6 miljoen. De aan Evi toevertrouwde middelen zijn toegenomen met € 0,1 miljard tot € 1,5 miljard, hoofdzakelijk door positieve koerseffecten.

Evi is klaar voor een nieuwe fase, waarin ze vooral wil groeien in het *mass affluent*-segment. We verwachten dat marktontwikkelingen, zoals lage rentes en veranderingen rondom pensioenen, ervoor zorgen dat deze klanten in toenemende mate behoefte hebben aan wealth managementoplossingen. Evi is als vermogenscoach in staat om deze oplossingen online en op een laagdrempelige manier te bieden. Om onze kennis en ervaring op het gebied van wealth management volledig te benutten, zal Evi intensiever gaan samenwerken met Private Banking.

Kempen Asset Management: sterke netto-instroom bij fiduciair management

Dankzij een sterke netto-instroom van € 8,8 miljard en € 4,7 miljard positieve koerseffecten stijgen de AuM bij Asset Management naar € 58,4 miljard (2018: € 44,8 miljard). Het eerder aangekondigde fiduciaire mandaat van Stichting Pensioenfonds PostNL draagt € 9,0 miljard bij aan de netto-instroom. Met name vanwege het centraliseren van onze small-capstrategieën in Amsterdam eind vorig jaar is sprake van € 0,2 miljard netto-uitstroom bij de beleggingsstrategieën.

In het eerste kwartaal is met succes het European Private Equity Fund gelanceerd. Het fonds heeft veel interesse van Private Banking-klienten en heeft inmiddels ruim € 122 miljoen aan gecommiteerd vermogen. Het Global Listed Infrastructure Fund kende eveneens een goede start. In juli heeft de samenwerking met het nederlands pensioenfonds het fiduciaire mandaat van Stichting Pensioenfonds Owase opgeleverd (€ 0,9 miljard), dat naar verwachting begin volgend jaar van start zal gaan.

Bij Asset Management is het onderliggend nettoresultaat gestegen naar € 7,3 miljoen (H1 2018: € 6,9 miljoen) dankzij een afname van de kosten. Vanwege de gewijzigde samenstelling van de AuM zien we de provisie-inkomsten licht dalen.

Kempen Merchant Banking: solide resultaten in eerste halfjaar 2019

Merchant Banking heeft goede resultaten geboekt, maar de provisie-inkomsten zijn lager dan in het zeer succesvolle eerste halfjaar van 2018. Het onderliggend nettoresultaat van Merchant Banking daalt van € 8,0 miljoen naar € 3,5 miljoen. We zijn trots op de betrokkenheid van het Real Estate-team bij de verkooptransactie van een Nederlandse woningportefeuille van € 1,4 miljard door Round Hill Capital aan Heimstaden. Daarnaast was het team onder andere betrokken bij twee vastgoedtransacties in Duitsland van Brack Capital Properties en de kapitaalmarkttransactie van Tritax Eurobox in het Verenigd Koninkrijk. Het Life Sciences-team heeft onder meer de US NASDAQ beursgang van het Oostenrijkse Hookipa begeleid en was betrokken bij de kapitaalmarkttransactie van Biocartis in België en van Oncopeptides in Zweden.

Overige activiteiten

In het eerste kwartaal hebben we onze niet-strategische deelneming AIO II verkocht en dit levert € 36,0 miljoen netto boekwinst op. Ons belang in VLC & Partners hebben we ook verkocht en die verkoop heeft een netto boekwinst van € 16,1 miljoen opgeleverd, inclusief de verwachte waarde van de afgesproken earn-out. Beide verkooptransacties zijn in lijn met onze strategische focus op wealth management. In juli hebben we uit onze participatieportefeuille het belang in Marfo Food Group verkocht en de boekwinst hierop bedraagt circa € 6 miljoen. Deze boekwinst zal in de tweede helft van dit jaar worden verantwoord.

Het renteresultaat is gedaald van € 90,0 miljoen naar € 84,7 miljoen als gevolg van de lage rentestand en lagere vergoedingsrente. De druk op het renteresultaat houdt aan, maar was in de eerste helft van dit jaar minder sterk dan vorig jaar dankzij relatief stabiele hypotheekmarges en doordat de grootste impact van de huidige lage rentestand is ingeprijsd. Als de marktrente in de komende maanden verder wordt verlaagd, zal de druk op het renteresultaat toenemen.

Het resultaat financiële transacties daalde met € 9,8 miljoen naar -€ 8,1 miljoen, voornamelijk door een daling van het resultaat op hedges en modelaanpassingen. Daarnaast hebben we minder verkopen gedaan uit onze beleggingsportefeuille.

Sterke daling kosten door kostenbesparende maatregelen

De bedrijfslasten dalen sterk, met 9% naar € 190,4 miljoen, dankzij de kostenbesparende maatregelen die hebben geleid tot lagere personeelslasten, advieskosten en IT-changekosten. In de eerste helft van het jaar hebben we een aanvullende reorganisatielast getroffen van € 2,5 miljoen in verband met hogere afvloeiingskosten voor de maatregelen die eind 2018 zijn aangekondigd. De IT-changekosten waren

relatief laag omdat onze focus met name op het strategisch investeringsprogramma lag. Daardoor vallen de bedrijfslasten voor de eerste helft van dit jaar relatief laag uit. Voor 2019 streven we naar een kostenniveau van per saldo ongeveer € 390 miljoen en liggen we op schema om binnen deze doelstelling te blijven. Onze efficiencyratio bedraagt 75,5%.

Kapitaal: kapitaalratio stijgt naar 22,7% en voorstel kapitaalruggave van € 1,50 per aandeel

Onze kapitaalratio is verder gestegen in het afgelopen halfjaar. De CET 1-ratio van 22,7% (2018: 21,4%) blijft ruimschoots boven de SREP-eis van 12,9%. Het rendement op het gemiddelde CET 1-vermogenⁱⁱⁱ bedraagt 12,9%. Dankzij de uitgifte van een AT-1 obligatie in maart is onze Total Capital-ratioⁱⁱ gestegen van 23,5% naar 25,8%.

We zijn verheugd dat we dankzij onze sterke kapitaalpositie aandeelhouders een voorstel tot kapitaalruggave kunnen doen van € 1,50 per aandeel. Indien dit voorstel wordt aangenomen, zal ruim € 60 miljoen worden uitgekeerd aan onze aandeelhouders. In totaal zal dan ruim € 330 miljoen, zowel in de vorm van dividend als via kapitaalruggaven, aan aandeelhouders zijn uitgekeerd sinds 2016.

De kapitaalruggave wordt gedaan ten laste van de vrij beschikbare agioreserve, waardoor voor deze ruggave geen Nederlandse dividendbelasting verschuldigd is. Het totaal aantal uitstaande aandelen blijft ongewijzigd. De CET 1-ratio blijft ook na deze kapitaalruggave ruim boven onze kapitaaldoelstelling van 15 - 17%.

Het voorstel tot kapitaalruggave zal op de buitengewone algemene vergadering op 9 oktober 2019 ter stemming worden gebracht. De oproeping, inclusief de agenda met de toelichting wordt op 28 augustus 2019 op onze website gepubliceerd.

In de toekomst zullen we onze kapitaalpositie blijven optimaliseren, waarbij we ruimte zullen houden voor mogelijke overnames. Indien mogelijk zullen we ook kapitaaluitkeringen aan aandeelhouders overwegen, onder voor behoud van goedkeuring door de toezichthouder.

Kerngegevens^{iv}

€ miljoen	H1 2019	H2 2018	H1 2018	
Winst-en-verliesrekening				
Nettoresultaat	83,6	41,0	39,3	
Onderliggend nettoresultaat	92,5	55,8	47,2	96%
Efficiëncyratio exclusief bijzondere items (%) ^v	75,5	77,6	81,1	

€ miljard	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018	
Client assets	97,3	81,2	83,7	16%
- Assets under management	82,6	67,0	69,1	20%
- Assets under monitoring & guidance	3,3	3,4	3,4	-2%
- Assets under administration	1,8	1,7	1,9	-6%
- Spaargelden & deposito's	9,6	9,1	9,3	3%

€ miljoen	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018	
Balans- en kapitaalmanagement				
Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders	1.275	1.256	1.284	-1%
Eigenvermogensinstrumenten AT1 Capital Security	102	-	-	
Eigen vermogen aandeel derden	4	12	11	-67%
Spaargelden & deposito's	9.582	9.091	9.281	3%
Kredieten	8.783	8.561	8.958	-2%
Balanstotaal	14.537	13.980	14.512	0%
Fundingratio (%)	109,1	106,2	103,6	
Risicogewogen activa	4.454	4.580	4.798	-7%
Common Equity Tier 1-ratio (fully loaded) (%) ^{vi}	22,7	21,4	21,4	
Tier 1-ratio (fully loaded) (%) ^{vi}	23,9	21,4	21,4	
Total Capital-ratio (fully loaded) (%) ^{vi}	25,8	23,5	23,3	

	H1 2019	H2 2018	H1 2018	
Kengetallen				
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (x 1.000)	41.037		41.002	
Onderliggende winst per aandeel (€)	2,21	1,29	1,08	71%
Rendement gemiddeld Common Equity Tier 1-vermogen (%) ⁱⁱⁱ	12,9	10,5	8,7	
Personeel (aantal fte per einde periode)	1.594	1.621	1.640	-3%



€ miljoen	H1 2019	H2 2018		H1 2018	
Provisie	142,2	143,3	-1%	149,9	-5%
- w.v. effectenprovisie	116,5	117,6	-1%	120,9	-4%
- w.v. overige provisies	25,7	25,7	0%	29,0	-11%
Interest	84,7	85,6	-1%	90,0	-6%
Opbrengsten uit effecten en deelnemingen	33,4	14,5		16,6	
Resultaat uit financiële transacties	-8,1	-2,5		1,7	
Inkomsten uit operationele activiteiten	252,1	241,0	5%	258,2	-2%
Personeelskosten	118,4	119,1	-1%	125,2	-5%
Andere beheerskosten	63,0	66,3	-5%	80,6	-22%
- w.v. toezichtskosten	8,8	2,5		8,0	9%
Afschrijvingen	9,0	1,7		3,5	
Bedrijfslasten	190,4	187,1	2%	209,3	-9%
Operationeel bedrijfsresultaat	61,7	53,9	15%	48,9	26%
Bijzondere waardeverminderingen kredieten	-7,5	-9,2	-19%	-3,5	
Bijzondere waardeverminderingen overig	0,1	0,1	-57%	-1,1	
Bijzondere waardeverminderingen	-7,5	-9,1	-18%	-4,6	62%
Bedrijfsresultaat voor belasting niet-strategische deelnemingen	37,0	9,0		8,8	
Bedrijfsresultaat voor bijzondere items en belastingen	106,2	72,0	48%	62,3	70%
Kosten strategisch investeringsprogramma	9,4	11,5	-18%	10,5	-10%
Afschrijving immateriële vaste activa gerelateerd aan acquisities	3,1	4,0	-22%	4,2	-27%
Reorganisatielasten	2,5	8,3	-70%	-	
Bedrijfsresultaat voor belastingen	91,2	48,2	89%	47,6	92%
Belastingen	7,7	7,2	6%	8,3	-7%
Nettoresultaat	83,6	41,0		39,3	
Onderliggend nettoresultaat	92,5	55,8	66%	47,2	96%

Onderliggend nettoresultaat

€ miljoen	H1 2019	H2 2018		H1 2018	
Nettoresultaat	83,6	41,0		39,3	
Kosten strategisch investeringsprogramma	9,4	11,5	-18%	10,5	-10%
Reorganisatielasten	2,5	8,3	-70%	-	
Effect belastingen	-3,0	-4,9	-40%	-2,6	13%
Onderliggend nettoresultaat	92,5	55,8	66%	47,2	96%

FINANCIËEL VERSLAG / PRESENTATIE / WEBCAST

Een uitgebreide toelichting op de resultaten en de balans van Van Lanschot Kempens NV kunt u lezen in het performance report en de presentatie over de halfjaarcijfers 2019 op www.vanlanschotkempens.com/resultaten. Op 27 augustus om 09:00 uur lichten we onze halfjaarcijfers 2019 toe in een conference call. Deze conference call kan live worden gevolgd via www.vanlanschotkempens.com/resultaten en kan ook op een later moment worden teruggeluisterd.

ADDITIONELE INFORMATIE

Additionele informatie is beschikbaar op www.vanlanschotkempens.com/financieel.

FINANCIËLE AGENDA

9 oktober 2019	Buitengewone algemene vergadering
31 oktober 2019	Publicatie trading update derde kwartaal 2019
20 februari 2020	Publicatie jaarcijfers 2019

Media Relations: 020 354 45 85; mediarelations@vanlanschotkempens.com

Investor Relations: 020 354 45 90; investorrelations@vanlanschotkempens.com

Over Van Lanschot Kempens

Als wealth manager is Van Lanschot Kempens, met haar merknamen Van Lanschot, Evi en Kempens, actief in Private Banking, Asset Management en Merchant Banking, met als doel het behoud en de opbouw van vermogen van haar klanten. Van Lanschot Kempens, genoteerd aan Euronext Amsterdam, is de oudste onafhankelijke financiële instelling van Nederland met een geschiedenis die teruggaat tot 1737.

Disclaimer en voorbehoud inzake uitspraken die een verwachting bevatten

In dit persbericht kunnen verwachtingen over toekomstige gebeurtenissen en ontwikkelingen zijn opgenomen. Deze verwachtingen zijn gebaseerd op huidige inzichten, informatie en veronderstellingen van het management van Van Lanschot Kempens met betrekking tot bekende en onbekende risico's, ontwikkelingen en onzekerheden. Deze verwachtingen betreffen geen vaststaande feiten en zijn onderhevig aan dergelijke risico's, ontwikkelingen en onzekerheden die vanwege hun aard buiten de macht liggen van Van Lanschot Kempens en haar management.

Werkelijke resultaten, prestaties en omstandigheden kunnen aanzienlijk afwijken van deze verwachtingen als gevolg van risico's, ontwikkelingen en onzekerheden die verband houden met onder andere (a) batengroei, (b) kostenontwikkeling, (c) (macro)economisch klimaat, (d) politieke en marktontwikkelingen, (e) rentestanden en wisselkoersen, (f) gedragingen van klanten, concurrenten, investeerders en/of wederpartijen, (g) de implementatie van Van Lanschot Kempens strategie (h) handelingen van toezichthoudende, regelgevende en private instanties, (i) juridische en fiscale ontwikkelingen, (j) veranderingen in eigendomsverhoudingen die van invloed kunnen zijn op toekomstige beschikbaarheid van kapitaal en (k) veranderingen in kredietbeoordelingen.

Van Lanschot Kempens benadrukt dat verwachtingen die in dit persbericht zijn opgenomen enkel van kracht zijn op de specifieke data waarop deze zijn geuit en Van Lanschot Kempens aanvaardt geen verantwoordelijkheid voor of verplichting tot het herzien of bijwerken van enige verwachting naar aanleiding van nieuwe informatie of enige andere verandering.

De halfjaarcijfers van Van Lanschot Kempens zijn opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, zoals vastgesteld door de Europese Unie ('IFRS-EU'). In de weergave van de halfjaarcijfers in dit persbericht, tenzij anders weergegeven, zijn dezelfde accountingstandaarden gehanteerd als in de consolideerde jaarrekening 2018 van Van Lanschot Kempens.

Op de cijfers in dit persbericht heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden. Kleine verschillen in tabellen kunnen het gevolg zijn van afronding.

Dit persbericht is geen (uitnodiging tot het doen van een) aanbod tot het (ver)kopen of anderszins verkrijgen van of inschrijven op financiële instrumenten en is geen advies of aanbeveling om enige handeling te verrichten of na te laten.

Onderdelen van dit persbericht bevatten informatie over Van Lanschot Kempenn N.V. en/of Van Lanschot N.V. in de zin van artikel 7 lid 1 tot en met 4 van EU Verordening 596/2014.

ⁱ *Mass affluent*-klanten zijn vermogende particulieren met een vrij belegbaar vermogen onder de € 500.000.

ⁱⁱ Fully loaded, exclusief ingehouden winst.

ⁱⁱⁱ Rendement op het gemiddeld Common Equity Tier 1-vermogen op basis van geannualiseerd onderliggend nettoresultaat toekomend aan aandeelhouders. Verkoopresultaten zijn niet geannualiseerd.

^{iv} Door gebruik van onafgeronde cijfers kunnen de totaalbedragen afwijken van de optelling. Daarnaast zijn de procentuele mutaties gebaseerd op de onafgeronde cijfers.

^v Bedrijfslasten (en ook de efficiëncyratio) zijn in 2018 en H1 2019 exclusief de lasten van het strategisch investeringsprogramma, de amortisatie immateriële vaste activa gerelateerd aan acquisities en reorganisatielasten.

^{vi} Per 31-12-2018 inclusief ingehouden winst. Per 30-6-2018 en 30-6-2019 exclusief ingehouden winst.