

## ING BSK – znacznie lepiej niż oczekiwania rynkowe

Wynik netto ING BSK w III kwartale 2020 ukształtował się na poziomie znacznie lepszym niż oczekiwania rynkowe. Spółka zarobiła w tym okresie 440.2 mln PLN (+6.1% r/r), przy średnich prognozach rynkowych 316.0 mln PLN. Bank odpisał w III kw. od kapitału 80 mln PLN. Wynik lepszy niż oczekiwania to skutek głównie znacznie niższych niż prognozowane odpisów na rezerwy.

- **Minimalny wzrost wyniku odsetkowego r/r.** W III kwartale wynik odsetkowy ING BSK wzrósł o +0.8% r/r, ukształtował się on na poziomie powyżej oczekiwań rynkowych. Marża odsetkowa nie zmieniła się w stosunku do II kwartału i wyniosła 2.6% (-0.4pp r/r).
- **Wzrost dochodów z tytułu prowizji.** Wynik z tytułu prowizji ukształtował się na poziomie wyższym o 18.3% niż w 2019 roku. Wynik tej pozycji był także lepszy niż oczekiwania rynkowe. Powtarzalne zyski z operacji finansowych, wymiany i pozaoperacyjne były natomiast niższe od rezultatów wypracowanych w poprzednim okresie.
- **Zwiększenie kosztów działalności r/r.** Wydatki banku ukształtowały się na poziomie wyższym od analogicznej pozycji z 2019 roku (+10.3% r/r) i były wyższe od prognoz rynkowych. W III kwartale dochody banku wzrosły o +5.4% r/r – wynik operacyjny poprawił się o +1.9% r/r. Współczynnik koszty/dochody wyniósł 43.0% i był wyższy od wykazanego w IIQ'20 o 0.5pp (+1.9pp r/r).
- **Kwartalny spadek rezerw.** ING BSK zawiązał w III kwartale rezerwy w wysokości 0.5% wartości portfela w stos. rocznym (vs. 1.1% w IIQ'20), w tym odpis na COVID-19 – 43 mln PLN, ukształtowały się one na poziomie znacznie poniżej oczekiwań rynkowych (-53.0% kw./kw.). Udział NPL w portfelu w III kw. nie zmienił się i wyniósł 3.2% przy wzroście wskaźnika pokrycia o 2.0pp do 60.0%.
- **Dodatknie kwartalne dynamiki wolumenów.** Roczna zmiana wartości kredytów i depozytów w ING BSK wyniosła +5.9% i +22.7%. Kwartalne zmiany: +1.5% i +2.3%.

Wyniki ING BSK były zaskakująco dobre, nie tylko na tle dość optymistycznych prognoz, ale także w stosunku do osiągnięć konkurentów. Bank jako jedyny do tej pory wykazał dodatnią (choć niewielką) dynamikę wyniku odsetkowego, spektakularny był także wzrost dochodów prowizyjnych. Spółka poprawiła też wynik netto r/r. Dynamika kwartalna wolumenów była dodatnia, podczas gdy inne banki zanotowały spadek dynamiki. Jedynie linia kosztów zaprezentowała się słabiej niż u konkurentów (co nie przeszkodziło we wzroście wyniku operacyjnego r/r, podczas gdy inne banki notują spadek – często dwucyfrowy - tej pozycji). Rezultaty oceniamy jako najlepsze do tej pory w sektorze. Wskaźnik P/E dla wyników kwartalnych w stos. rocznym wyniósł 8.5 czyli dość nisko.

### Marcin Materna, CFA

Dyrektor Departamentu Analiz

Millennium Dom Maklerski SA

e-mail: [marcin.materna@millenniumdm.pl](mailto:marcin.materna@millenniumdm.pl)

### Wskaźnik P/E dla wyników za IIIQ'20

Santander	mBank	G. Noble	PZU	Pekao	BH	ING BSK	PKO BP	BNP Paribas	Alior
6.9	13.2			7.8		8.5	9.2		5.3

### Skonsolidowane wyniki ING Banku Śląskiego za III kwartał 2020 roku

mIn PLN	III kwartał 2019	II kwartał 2020	III kwartał 2020	zmiana r/r	prognoza Millennium	wynik vs. prognoza
Wynik odsetkowy	1 127.8	1 099.2	1 136.3	0.8%	1 005.3	13.0%
Wynik prowizyjny	332.6	344.0	393.6	18.3%	350.9	12.2%
Dochody	1 469.3	1 508.1	1 548.4	5.4%	1 422.9	8.8%
Koszty	604.4	641.5	666.7	10.3%	638.3	4.5%
Wynik operacyjny (bez rezerw)	864.9	866.6	881.7	1.9%	784.6	12.4%
Rezerwy	-180.2	-309.4	-145.3	-19.4%	-240.0	-39.5%
Zysk brutto	684.7	557.2	736.4	7.6%	544.6	35.2%
Zysk netto	414.8	316.2	440.2	6.1%	310.3	41.9%

**Wskaźniki banków - porównanie kwartalne**

Zmiana r/r	Pekao	ING BSK	PKO BP	Santander	mBank	Średnia*					
Wynik odsetkowy	-13.5%	0.8%	-8.2%	-18.7%	-9.8%	-11.1%					
Wynik prowizyjny	-7.4%	18.3%	4.1%	1.6%	12.7%	1.7%					
Dochody	-11.6%	5.4%	-4.3%	-14.0%	-5.8%	-6.7%					
Koszty	-3.9%	10.3%	-4.2%	-7.5%	4.5%	-1.2%					
Wynik operacyjny (bez rezerw)	-17.4%	1.9%	-4.3%	-18.1%	-11.6%	-7.7%					
Rezerwy	57.2%	-19.4%	161.9%	6.6%	7.8%	23.2%					
Zysk brutto	-30.5%	7.6%	-27.7%	-25.5%	-39.2%	-13.3%					
Zysk netto	-43.5%	6.1%	-42.1%	-31.0%	-71.9%	-22.3%					
	IIQ'20	IIIQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	
Kredyty r/r	0.0%	2.7%	0.3%	5.9%	3.7%	0.0%	1.3%	-1.2%	8.3%	4.7%	2.5%
depozyty r/r	22.7%	18.3%	22.8%	22.7%	18.4%	12.1%	10.8%	10.4%	28.8%	21.7%	17.4%
Kredyty kw.kw.	-1.2%	-0.8%	-2.2%	1.5%	-2.6%	-0.9%	-3.4%	-0.4%	-1.0%	0.8%	0.9%
Depozyty kw/kw	10.2%	-1.5%	8.1%	2.3%	5.0%	-1.0%	5.2%	0.5%	8.3%	1.1%	0.8%
Marża odsetkowa	2.0%	2.2%	2.0%	2.5%	2.0%	2.7%	2.0%	2.7%	2.5%	2.3%	2.6%
Koszty/dochody	40.0%	44.0%	42.8%	43.1%	40.0%	39.1%	42.1%	42.1%	38.0%	40.2%	45.8%
NPL	3.4%	5.4%	3.2%	3.2%	4.3%	4.3%	5.0%	5.7%	4.0%	4.8%	5.1%
Wskaźnik pokrycia rezerwami	87.2%	69.7%	87.0%	59.9%	70.3%	81.9%	84.8%	56.9%	88.8%	60.7%	57.1%
Rezerwy/kredyty	1.3%	0.8%	1.0%	0.5%	0.7%	0.6%	1.3%	1.0%	1.3%	1.0%	1.0%
ROE kwartalne	5.0%	6.0%	7.1%	9.6%	7.4%	6.4%	4.7%	7.2%	2.1%	2.4%	5.9%

\* Średnia opublikowanych wyników / prognoza

**Ważne informacje**

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.