

KBC: sterke kwartaalcijfers aangevuurd door hogere commissies en lagere provisies

Aandelen  | 12.05.2017 | Door Rudy De Groot; Equity Analyst BNPP WM

Naar goede gewoonte deed bankverzekeraar KBC (Hold) het ook in het eerste kwartaal van 2017 fors beter dan verwacht. Bij 3% hogere inkomsten steeg de nettowinst met 60% op jaarbasis tot 630 miljoen EUR wat 32% boven de marktconsensus was.

Ondanks beter dan verwachte resultaten en degelijke vooruitzichten (commissie-inkomsten en terugname van provisies) zagen we na de publicatie ervan winstnemingen. Niet onlogisch na de recente sterke koershausse tot boven 70 EUR. De enige licht negatieve puntjes waren de netto rente-inkomsten en de minder dan verwachte kapitaalsterkte. Ondertussen heeft de groep ook het slotdividend van 1,80 EUR (totaal: 2,80 EUR over 2016) geknipt.

Op waarderingsgebied is KBC niet de goedkoopste bank maar daar staat kwaliteit tegenover. KBC blijft immers een van de meest solide bankiers in Europa op gebied van winstgevendheid (17% ROE), kapitaalsterkte/generatie en liquiditeitspositie. Met daarbij een sterk gekapitaliseerde verzekeringspoot en stijgend dividend (circa 5%). Tegen 2019 schatten we overtollige kapitaalbuffer op circa 3 miljard EUR (inclusief mogelijke Basel 4 impact en lagere AFS reserves) wat ruimte biedt voor waarde verhogende M&A-kansen en extra dividenden.

Het koersdoel stijgt met 7% tot 72 EUR per aandeel. Redenen daarvoor: 3% hogere winstschattingen voor zowel 2017 en 2018 (hogere commissies met stabiel karakter dankzij productmix en langer laag blijvende provisies door economisch herstel), een verminderde kapitaalkost (-50 basispunten tot 9%) Het "Houden" advies blijft onveranderd maar een mogelijke correctie onder de 65 EUR brengt het aandeel opnieuw in de koopzone. Indirect kunt u nog steeds goedkoper inspelen op KBC via monoholding KBC Ancora dat 18,6% van KBC bezit en momenteel met een korting van circa 30% noteert.