

ISCTR

AL

Kapanış (TRL)	6,27	Hedef fiyat (TRL)	8,10		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	28.215 / 2.909	12 aylık getiri / görece getiri (%)	19 / -11		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	2Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	2.999	2.195	%37	2.376	%26

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - İş Bankası 2021'in üçüncü çeyreğinde 2 milyar 999 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 2 milyar 376 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz gelirindeki toparlanma ve karşılık giderlerindeki gerileme güçlü net karı destekleyen ana unsurlar oldu. Özsermaye karlılığı bu çeyrekte 3,7 yüzdelik puan artışla yüzde 16,5 oldu.

Kredi büyümesi özel sektör bankalarının altında kaldı - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 5 artarken yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yatay seyretti. TL cinsi mevduatlar, kredilerin hafif üzerinde, yüzde 6 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 3 arttı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat rasyosu 2 yüzdelik puan düşüyle yüzde 94'e geriledi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı sektör ortalamasının üzerinde yüzde 42'de kaldı.

Net faiz marjı (NFM) hafif genişledi - TL cinsi kredi-mevduat makası, kredilerde yeniden fiyatlamaların sürmesiyle çeyreklik yaklaşık 60 baz puan iyileşti. YP cinsi makas ise çeyreklik bazda hafif daraldı. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirleri bir önceki çeyreğe göre 215 milyon TL artarak 1,92 milyar TL'ye yükseldi. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik bazda yatay seyirle 3,4 milyar TL oldu. Sonuçta bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik bazda 20 baz puan artış kaydetti. Banka yıl sonuna ilişkin 110-130 baz puan NFM daralması beklentisine dair 30 baz puan aşağı yönlü risk görüyor. Bizim hesaplamamızla ilk 9 ayda daralma 212 baz puandı.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 10 baz puan gerileyerek yüzde 4,8 oldu. Bu çeyrekte yeni TGA miktarı 1 milyar 567 milyon TL, tahsilat ise 872 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı, bir büyük dosyanın yeniden sınıflandırılmasının etkisiyle 110 baz puan azalarak yüzde 11,3'e geriledi. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı ise yüzde 5,9'e geriledi. Bankanın bu çeyrekteki karşılık masrafı (diğer karşılık giderleri hariç) çeyreklik bazda yüzde 48 azalarak 1,0 milyar TL düzeyine inerken bu düşüş net karı destekleyen en önemli kalem oldu. Bankanın 3Ç21 net kredi riski oranı 20 baz puan gerileyerek 104 baz puan, ilk 9 ayda ise 128 baz puan olarak gerçekleşti. Banka 2021 yılının tamamı için 150 baz puanın altında bir risk maliyeti öngörüyor. Bu dönemde Bankanın toplam serbest karşılıkları 200 milyon TL artışla 3 milyar 75 milyon TL'ye yükseldi

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Sektördeki genel trende benzer şekilde net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç21'de çeyreklik yüzde 14, yıllık yüzde 33 arttı. İnsan kaynaklarına ilişkin operasyonel giderler çeyreklik yüzde 7 daralırken, bunun dışında kalan operasyonel giderler ise yüzde 8 arttı. İlk 9 ayda personel giderlerinde enflasyonun oldukça altında, diğer giderlerde ise oldukça üstünde bir artış gözleniyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik yatay kalarak yüzde 10,5 seviyesindeki yasal sınırın oldukça üzerinde yüzde 16,7 seviyesinde gerçekleşti. Banka yönetimi, her %10'luk TL değer kaybının SYR oranlarını yaklaşık 45 baz puan negatif etkilediğini belirtti ki bu etkilenme düzeyi diğer bankalarla benzerdir.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 19 artarken, BIST-100 endeksine görece %11 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 2,3x F/K ve 0,33x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için 8,10 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727