

## ISCTR

## NÖTR

Kapanış (TRL)	9,25	Hedef fiyat (TRL)	15,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	92.500 / 4.978	12 aylık getiri / görece getiri (%)	240 / 24		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç22	2Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	15.038	14.540	%3	15.029	%0

## 3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar güçlü ve beklentiye paralel** - İş Bankası 2022'nin üçüncü çeyreğinde 15 milyar 38 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 15 milyar 29 milyon TL net kar bekliyordu. Güçlü seyreden net faiz gelirleri ve ücret gelirlerinin yanında sektörün üzerinde büyüyen TL mevduatlar çeyreğin ön plana çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın TL kredileri sektöre paralel büyüdü. İştirak gelirleri çeyreklik yüzde 21 artarken karşılık giderleri yüzde 10 geriledi. Net kar çeyreklik yüzde 3 artarken, özsermaye karlılığı çeyreklik 5,5 puan gerileyerek yüzde 44 oldu. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerini (TÜFEX) diğer bankalardan farklı olarak TCMB Beklenti Anketi'ndeki 12 aylık enflasyon beklentisiyle değerlendiriyor. Bu nedenle TÜFEX gelirlerindeki artış benzer bankalara göre geride kalırken net faiz marjı (NFM) bankanın hesabına göre çeyreklik 8 baz puan azalarak yüzde 7,2 oldu. Eğer banka TÜFEX portföyünü gerçekleştiren TÜFE ile değerlendirseydi, swap maliyeti ile düzeltilmiş NFM 1,8 puan, özsermaye karlılığı 14 puan daha yüksek olabilirdi.

**Kredi büyümesi sektöre paralel** - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 12 artarken, yıllık büyüme yüzde 49 ile benzerlerinin gerisinde kaldı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise yüzde 6 geriledi. Öte yandan TL cinsi mevduatlar sektörün üzerinde çeyreklik yüzde 33 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 6 azaldı. Hızlı büyümeye rağmen, TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 39'da kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu 3,5 puan azalarak yüzde 88 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 48'a yükselerek sektör ortalamasının üzerinde kaldı ve özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip olmayı sürdürüyor.

**Net faiz marjı (NFM) yatay** - TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 1,4 puan arttı. TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre 536 milyon TL artarak 7,4 milyar TL'ye yükseldi. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 13 azalarak 2,8 milyar TL oldu. Böylelikle, bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM (bankanın kendi hesaplama yöntemi ile) çeyreklik bazda 8 baz puan azalarak 7,2 oldu. Ancak, TÜFEX gelirleri gerçekleştiren Ekim TÜFE'si ile değerlendirilseydi, NFM yüzde 8,9 olacaktı.

**Güçlü ücret ve komisyon gelirleri** - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç22'de çeyreklik yüzde 9, yıllık yüzde 112 arttı. Öte yandan, insan kaynaklarına ilişkin operasyonel giderler çeyreklik yüzde 15 azalırken, toplam operasyonel giderler yüzde 7 geriledi.

**Varlık kalitesi** - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 16 baz puan artarak yüzde 3,2 oldu. Bu çeyrekte net yeni TGA miktarı 2 ticari dosyanın eklenmesiyle 2,75 milyar TL oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 9,5'e gerilerken, toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 4,6'ya yükseldi. Bankanın toplam serbest karşılıkları 6,47 milyar TL'de kaldı. Bankanın kur hariç net kredi riski 3Ç22'de 181 baz puan (2Ç22'de -1 baz puan) oldu. Banka, ilk 9 aydaki 141 baz puan gerçekleştirmeye karşılık 2022 yılının tamamı için 125 baz puanın altında bir risk maliyeti öngörüyor.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR)** - İş Bankası'nın solo SYR'si 80 baz puan artarak yüzde 19,3 oldu ve yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Kar büyümesi SYR'de artışı destekledi. Banka 2022'de yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yüzde 240 artarken, BIST-100 endeksine görece yüzde 24 daha iyi bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 2,27x F/K ve 0,51x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için 15,00 TL hedef fiyatımızı ve NÖTR önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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