

7 Şubat 2023

ISCTR

AL

Kapanış (TRL)	10,31	Hedef fiyat (TRL)	16,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	103.100 / 5.481	12 aylık getiri / görece getiri (%)	189 / 14		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç22	3Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	23.528	15.038	%56	19.346	%22

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar güçlü ve beklentinin üzerinde - İş Bankası yılın son çeyreğinde 23 milyar 528 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensus beklentinin %22 üstünde ve özel sektör benzerlerinin içinde solo bazda en yüksek çeyreklik kardır. Ayrıca banka son çeyrekte 2 milyar TL serbest karşılık ayırarak, toplam serbest karşılık miktarını 8 milyar 475 milyon TL'ye yükseltti. Serbest karşılık ayrılmasaydı bankanın net karı 25,5 milyar TL olacaktı. Güçlü net faiz gelirleri ve ücret gelirlerinin yanında güçlü iştirak gelirleri son çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın TL kredileri sektörün hafif üzerinde büyüdü. İştirak gelirleri çeyreklik yüzde 120 artarken karşılık giderleri yüzde 30 geriledi. Tüm bunların neticesinde net kar çeyreklik yüzde 56 artarken, özsermaye karlılığı çeyreklik 11 puan artarak yüzde 55 oldu. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerini (TUFEX) diğer bankalardan farklı olarak TCMB Beklenti Anketi'ndeki 12 aylık enflasyon beklentisiyle değerlediği için TUFEX gelirleri benzer bankaların aksine çeyreklik yatay seyretti. Net faiz marjı (NFM) bankanın hesabına göre çeyreklik 40 baz puan artarak yüzde 7,5 oldu. Net risk maliyeti ise son çeyrekte kur etkisi dahil -19 baz puan (kur etkisi hariç -25 baz puan) oldu.

2023 beklentileri: İş Bankası 2023'te yüzde 40'ın üzerinde TL kredi büyümesi (ICBC: yüzde 31), NFM'de 1,8 puan gerileme (ICBC: 185 baz puan gerileme), ücret gelirlerinde yüzde 80 artış (ICBC: yüzde 45), yaklaşık 150 baz puan net risk maliyeti (ICBC: 170 baz puan) ve yüzde 30 öz sermaye karlılığı (ICBC yüzde 26) hedefliyor ki bu ilerleyen dönemde kar tahminlerinde bir miktar yukarı yönlü revizyonu destekleyebilir.

Kredi büyümesi sektörün hafif üzerinde arttı - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 17 artarken, yıllık büyüme yüzde 72 ile benzerlerinin üzerinde arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise yüzde 1 geriledi. Öte yandan TL cinsi mevduatlar sektörün altında çeyreklik yüzde 19 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 5 arttı. Hızlı büyümeye rağmen, TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 41'de kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 1 puan azalarak yüzde 85 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 45,5'e yükselerek sektör ortalamasının üzerinde güçlü kalmaya devam etti ve özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü.

Net faiz marjı (NFM) 40 baz puan genişledi - TL mevduat maliyetindeki düşüşle, TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 0,4 puan arttı. TUFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yatay seyrederek 7,5 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 28 azalarak 2,0 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM (bankanın kendi hesaplama yöntemi ile) çeyreklik 40 baz puan artarak 7,5 oldu.

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Net ücret ve komisyon gelirleri 4Ç22'de çeyreklik yüzde 29, yıllık yüzde 131 arttı. Öte yandan, insan kaynaklarına ilişkin operasyonel giderler çeyreklik yüzde 36 artarken, toplam operasyonel giderler de yüzde 20 arttı.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 20 baz puan azalarak yüzde 3,0 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,9'a gerilerken, toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 4,2'ye geriledi. Bankanın toplam serbest karşılıkları 8 milyar 475 milyar TL'ye yükseldi. Bankanın kur dahil net kredi riski 4Ç22'de -19 baz puan (3Ç22'de 236 baz puan) oldu. Banka, 2022 yılının tamamında 125 baz puanın altında 95 baz puan risk maliyeti açıkladı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik 220 baz puan artarak yüzde 21,5'e ulaşarak yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Kar büyümesi SYR'de artışı destekledi. Banka 2023'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 189 artarken, BIST-100 endeksine görece yüzde 14 daha iyi bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimiz göre 2,07x F/K ve 0,48x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için 16,50 TL hedef fiyatımızı koruyoruz, önerimizi NÖTR'den AL'a güncelliyoruz.

Araştırma

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