

14 Şubat 2024

İş Bankası

AL

Kapanış (TRL)	27,16	Hedef fiyat (TRL)	33,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	271.599 / 8.856	12 aylık getiri / görece getiri (%)	207 / 50		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç23	3Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	20.219	20.548	%-2	17.325	%17

4Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar güçlü ve beklentinin üzerinde - İş Bankası yılın son çeyreğinde 20 milyar 219 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensüs beklentisinin yüzde 17 üzerinde gerçekleşti. Banka bu çeyrekte 3,5 milyar TL serbest karşılık ayırırken toplam serbest karşılık miktarı 10 milyar TL oldu. Serbest ayrılmasaydı bankanın net karı beklentinin yüzde 37 üzerinde, öz sermaye karlılığı yüzde 34 gerçekleşme yerine yüzde 40 olabilirdi. TL kredi ve mevduatta sektörün üzerinde büyüme, güçlü ücret ve komisyon artışı, iştirak gelirlerinde güçlü artış ve karşılıklarda hızlı yükseliş son çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın net faiz geliri yatay kalırken, bankanın TÜFEX değerlendirme yöntemindeki diğer bankalara göre farklılık etkili oldu. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 41 yıllık yüzde 212 artarken operasyonel giderler yüzde 9 arttı. Öte yandan, karşılık giderleri çeyreklik 5 kat arttı. Tüm bunların neticesinde net kar çeyreklik yüzde 2 arttı. TÜFEX gelirleri çeyreklik yüzde 3 artarken, swap giderleri yüzde 210 yükseldi. Net faiz marjı (NFM) çeyreklik 179 baz puan gerileyerek yüzde 1,3 oldu. Net risk maliyeti kur etkisi hariç son çeyrekte 99 baz puan, 2023 yılının tümünde 64 baz puan oldu.

2024 beklentileri - İş Bankası 2024 yılında TL kredilerde yüzde 50, YP kredilerde yüzde 5 artış, NFM'de 50 baz puan genişleme, 150 baz puan net risk maliyeti, yüzde 100 ücret ve komisyon geliri artışı, ortalama TÜFE'ye yakın operasyonel gider artışı ve yüzde 35'in üzerinde öz sermaye karlılığı bekliyor.

TL kredi büyümesi özel sektörün üzerinde - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 20 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise yüzde 1 geriledi. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar çeyreklik yüzde 23 artarak, sektör ortalamasının oldukça üzerinde büyüdü. YP cinsi mevduat ise yüzde 2 daraldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu 1 puan artarak yüzde 70 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 39'a gerilese de sektör ortalamasının üzerinde güçlü kaldı. İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü.

Net faiz marjı (NFM) geriledi - Artan TL mevduat maliyetlerine rağmen, TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 236 baz puan iyileşti. İş Bankası, TÜFEX portföyünü değerlendirirken TCMB'nin 12 ay sonrasına ilişkin TÜFE beklentisini kullanıyor. Bu nedenle, banka TÜFEX portföyünü son çeyrekte, yüzde 61,4 Ekim gerçekleşmesi yerine yüzde 44,94 ile değerledi. TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yüzde 3 artışla 13,2 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 210 artarak 10,4 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 180 baz puan azalarak yüzde 1,3 oldu. Banka 2023'te yüzde 5 beklentinin aksine yüzde 3,5 NFM marjı sağladı. Bankanın açıklamasına göre TÜFEX portföyü diğer bankalarla aynı yöntemle değerlendirilseydi NFM 80 baz puan daha yüksek olabilirdi. Banka 2024 için 50 baz puan NFM iyileşmesi öngörüyor.

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Net ücret ve komisyon gelirleri 4Ç23'te, benzer bankaların ve 2023 beklentisinin üzerinde, çeyreklik yüzde 41, yıllık yüzde 212 arttı. Öte yandan, operasyonel giderler 4Ç23'te çeyreklik yüzde 9, yıllık 98 arttı. Banka 2024'te yüzde 100 ücret ve komisyon geliri artışı, ortalama TÜFE'ye yakın operasyonel gider artışı ve ücret gelirlerinin operasyonel giderlere oranında iyileşme bekliyor.

Net risk maliyeti çeyreklik bazda arttı - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 18 baz puan artarak yüzde 2,1 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,8'e geriledi. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 3,2'ye geriledi. Banka bu çeyrekte 3 milyar 525 milyon TL serbest karşılık ayırırken, toplam serbest karşılıklar 10 milyar TL'ye yükselerek, araştırma kapsamımızdaki en yüksek ikinci seviyeye ulaştı. Bankanın kur dahil net kredi riski 4Ç23'te kur etkisi hariç 99 baz puan, 2023'ye kur hariç 64 baz puan (kur dahil 96 baz puan) oldu. Banka, 2024 yılında 150 baz puan dolayında bir net kredi riski bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si yüzde 18,4 gerçekleşerek yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2024'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 207 artarken, BIST-100 endeksinin yüzde 50 üzerinde bir performans gösterdi. Hisse, 2024 tahminlerimize göre 3,76x F/K ve 1,07x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için 33 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727