

10 Mayıs 2023

## ISCTR

## AL

Kapanış (TRL)	12,12	Hedef fiyat (TRL)	16,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	121.200 / 6.218	12 aylık getiri / görece getiri (%)	168 / 46		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç23	4Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	12.903	23.528	%-45	11.702	%10

## 1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar güçlü ve beklentinin üzerinde** - İş Bankası yılın ilk çeyreğinde 12 milyar 903 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensus beklentisinin %10 üstünde gerçekleşti. Banka, toplam serbest karşılık miktarını 8 milyar 475 milyon TL'de tuttu. Net faiz gelirleri ve ücret gelirlerinin yanında karşılık oranının korunması son çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın TL kredileri sektörün hafif altında büyüdü. Net faiz geliri yüzde 10 daralarak benzerlerinden iyi performans gösterdi. İştirak gelirleri dönemsel etkiler sebebiyle çeyreklik yüzde 75 azalırken karşılık giderleri yüzde 20 azaldı. Tüm bunların neticesinde net kar çeyreklik yüzde 45 artarken, özsermaye karlılığı benzer bankaların ortalamasının hafif altında çeyreklik yüzde 27 oldu. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerini (TÜFEX) diğer bankalardan farklı olarak TCMB Beklenti Anketi'ndeki 12 aylık enflasyon beklentisiyle değerlediği için TÜFEX gelirleri benzer bankaların aksine çeyreklik yatay seyretti. Net faiz marjı (NFM) bankanın hesabına göre çeyreklik 110 baz puan artarak yüzde 6,4 oldu. Net risk maliyeti ise son çeyrekte kur etkisi dahil 4 baz puan (kur etkisi hariç -5 baz puan) oldu.

**TL kredi büyümesi sektörün hafif altında kaldı** - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 13 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise sektördeki yatay seyrin aksine yüzde 3 geriledi. Öte yandan TL cinsi mevduatlar yüzde 24 olan sektör ortalamasının altında, çeyreklik yüzde 13 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 3 daralan sektör ortalamasının üzerinde yüzde 7 arttı. Çeyreklik büyümeye rağmen, TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 42'de kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 3 puan azalarak yüzde 81 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 46'da sektör ortalamasının üzerinde güçlü kalmaya devam etti ve İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü.

**Net faiz marjı (NFM) 110 baz puan geriledi** - TL mevduat maliyetindeki artış ve kredi getirilerindeki düşüşle, TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 2,6 puan azaldı. TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yatay seyreterek 7,6 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 12 azalarak 1,8 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM (bankanın kendi hesaplama yöntemi ile) çeyreklik 110 baz puan artarak 6,4 oldu.

**Güçlü ücret ve komisyon gelirleri** - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç23'te çeyreklik yüzde 14, yıllık yüzde 129 arttı. Öte yandan, insan kaynakları dışında kalan operasyonel giderler deprem etkisiyle çeyreklik yüzde 94 artarken, toplam operasyonel giderler de yüzde 64 arttı.

**Varlık kalitesi** - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 28 baz puan azalarak yüzde 2,7 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,4'e gerilerken, toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 3,9'a geriledi. Bankanın toplam serbest karşılıkları 8 milyar 475 milyar TL'de yatay kaldı. Bankanın kur dahil net kredi riski 1Ç22'te 4 baz puan (4Ç22'de -19 baz puan) oldu. Banka, 2023 yılında 150 baz puan dolayında bir net kredi riski bekliyor.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR)** - İş Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik 70 baz puan azalarak yüzde 20,8'e geriledi ve yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2023'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yüzde 168 artarken, BIST-100 endeksine görece yüzde 46 daha iyi bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 2,44x F/K ve 0,57x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için 16,50 TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727