

ISCTR

AL

Kapanış (TRL)	16,17	Hedef fiyat (TRL)	G/G		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	161.700 / 5.997	12 aylık getiri / görece getiri (%)	171 / 0		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç23	1Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	18.595	12.903	%40	13.252	%40

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar güçlü ve beklentinin üzerinde - İş Bankası yılın ikinci çeyreğinde 18 milyar 595 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensus beklentisinin %40 üzerinde gerçekleşti. Banka, 2 milyar TL serbest karşılık çözerken, toplam serbest karşılık miktarı 6 milyar 475 milyon TL'ye geriledi. TL mevduatta sektörün üzerinde büyüme, güçlü ticari kar ve iştirak karı ile serbest karşılıkların çözülmesi ikinci çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın TL kredileri sektörün altında büyürken net faiz geliri yüzde 24 daraldı. İştirak gelirleri çeyreklik yüzde 311 artarken karşılık giderleri yüzde 178 arttı. Tüm bunların neticesinde net kar çeyreklik yüzde 44 artarken, özsermaye karlılığı benzer bankaların ortalamasının hafif altında çeyreklik yüzde 37 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 210 baz puan artarak yüzde 4,3 oldu. Net risk maliyeti ise son çeyrekte kur etkisi dahil 259 baz puan (kur etkisi hariç 156 baz puan) oldu.

TL kredi büyümesi sektörün altında kaldı - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 5 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise sektördeki gerilemeye rağmen yatay seyretti. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar çeyreklik yüzde 24 artarak, yüzde 11 olan sektör ortalamasının oldukça üzerinde büyüdü. YP cinsi mevduat ise yüzde 8 daralan sektör ortalamasının üzerinde yüzde 10 daraldı. Çeyreklik güçlü büyümeye rağmen, TL mevduatın toplam içindeki payı 1 puan artışla yüzde 43'te kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 5 puan azalarak yüzde 76 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 45 ile sektör ortalamasının üzerinde güçlü kalmaya devam etti. İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü.

Net faiz marjı (NFM) 210 baz puan geriledi - TL mevduat maliyetindeki artış ve kredi getirilerindeki düşüşle, TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 5,7 puan azaldı. TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yatay seyrederek 8 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 30 azalarak 1,2 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM (bankanın kendi hesaplama yöntemi ile) çeyreklik 210 baz puan azalarak 4,3 oldu. Banka, yüzde 5'in üzerinde olan 2023 NFM beklentisini yüzde 5 civarı olarak güncelledi.

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Net ücret ve komisyon gelirleri sektördeki genel trende paralel, 2Ç23'te çeyreklik yüzde 21, yıllık yüzde 94 arttı. Öte yandan, deprem etkisiyle yüksek seyreden insan kaynakları dışında kalan operasyonel giderlerin oluşturduğu yüksek bazın ardından, 2Ç23'te operasyonel giderler çeyreklik yüzde 2 düştü.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 44 baz puan azalarak yüzde 2,2 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,8 oldu. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 3,6'ya geriledi. Banka 2Ç23'te 2 milyar TL serbest karşılık çözerken, toplam serbest karşılıkları 6 milyar 475 milyar TL'ye geriledi. Bankanın kur dahil net kredi riski 2Ç22'te 259 baz puan, ilk yarıyılıda 137 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 50 baz puan artarak yüzde 21,3'e yükseldi ve yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2023'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 171 artarken, BIST-100 endeksine paralel bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 3,25x F/K ve 0,76x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası benzerlerinin çarpanlarına göre iskontolu işlem görüyor. Hisse için AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

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