

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	6,30	F/K (Cari):	6,35				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	7,01	F/DD (Cari):	0,83				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	1Ç17	4Ç16	Çeyrek %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.228	3.031	6%	2.483	30%	3.194		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	801	795	1%	636	26%	747		7%	
Net Dönem Kar	1.643	1.365	20%	969	70%	1.633	1.626	1%	1%
Net Faiz Marjı	4,27%	4,29%	0 yp	3,87%	0,4 yp	4,25%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,6%	13,8%	4,7 yp	12,5%	6 yp	18,4%		0,1 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilere paralel net kar (=)

İş Bankası 1Ç17 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 1,64 mİr TL (çeyrek %20, yıllık %70) net kar açıkladı. İş Bankası'nın 1Ç'de hem kredi hem de mevduat büyümesi sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Banka'nın 1Ç'de artan karşılık giderleri ise dönemsel olarak kaydedilen ve yıllık bazda %9 artan temettü gelirleri ile telafi edilmesi net kardaki düşüşü sınırladı. Bankanın açıklanan 1Ç sonuçlarının hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşmesi nedeniyle 1Ç17 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. İş Bankası için 6,30 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- İş Bankası 1Ç'de hem YP (\$: +%3,8) hem de TL (%+8,4) kredilerde büyüme göstererek toplamda %8,0 ile sektör ortalamasının üzerinde performans kaydetti. Detaya baktığımızda; 1Ç'de TL krediler tarafında Kredi Garanti Fonu (KGF)'nin katkısı ile KOBİ kredilerinde önceki çeyreğe göre %13,6, ticari ve kurumsal kredilerde %10,5 artış görüldü. Aynı dönemde TL tarafta tüketici kredileri ise çeyrek bazda konut ve ihtiyaç kredilerinde artışın etkisi ile %3,1 artış göstermiştir. Banka'nın 1Ç'de mevduat büyümesi ise YP tarafta (\$+%12,2) sektör ortalaması üzerinde görülen güçlü artışın etkisi ile %7,9 yükseliş olarak gerçekleşti.
- İş Bankası'nın ilk çeyrekte takipteki alacaklarında tahsilatların artması ve güçlü kredi büyümesinin katkısı ile **Takipteki Krediler Oranı (TKO)** %2,36 ile 2016 sonuna göre sınırlı düşüş kaydetti.
- Banka'nın 1Ç'de **Net Faiz Gelirleri (NFG)** beklentimize paralel 3,23 mİr TL (çeyrek %6, yıllık %30) olarak gerçekleşti. 1Ç'de kredi getirilerindeki düşüşün etkisi ile toplam kredi-mevduat farkındaki daralmaya karşın menkul kıymet portföyü getirisindeki artışın katkısı sonucunda bankanın **Net Faiz Marjı (NFM)** çeyrek bazda sınırlı değişim göstererek %4,27 düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca 1Ç'de net ücret & komisyon gelirlerinde de görülen güçlü artışa rağmen, net ticari zararın artış göstermesi İş Bankası'nın toplam bankacılık gelirlerindeki artışını sınırladı.
- Banka'nın 2016 sonunda %15,2 olan **Sermaye Yeterlilik Rasyosu (SYR)** 1Ç'de temel olarak temettü ödemesinin (-44 bp) etkisi ile %14,9 düzeyine geriledi. Banka tarafından yapılan açıklamaya, Risk Ağırlıklı Varlıklar'ın 1Ç'de SYR üzerindeki toplamda 64 bp'lik negatif etkinin detayı ise şu şekildedir: TL'nin değer kaybı: -20 bp, Fitch not indirimi: -109 bp, TCMB YP rezervlerinin risk ağırlığının %100'den %0'a gerilemesi: +141 bp, Kredi Garanti Fonu kredilerinin %0 olan risk ağırlığının katkısı: +26 bp.
- Banka'nın 1Ç'de toplam faaliyet giderleri yüksek baz nedeniyle çeyrek bazda %10 gerilese de, yıllık bazda %10 artış gösterdi. Banka'nın 1Ç'de sandık (TİBAŞ Mensupları Emekli Sandığı Vakfı) için ihtiyaten 60 mİn TL karşılık ayırması da faaliyet giderlerini bir miktar olumsuz etkiledi. Ancak İş Bankası'nın **Gider/Gelir** oranının yıllık bazda 12 puan, çeyrek bazda ise 6 puan düşüş ile %39,8 düzeyine gerilemesini olumlu karşılıyoruz.
- İş Bankası için 6,30 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

02 Mayıs 2017 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								1Ç17 Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyreksele %	1Ç16	Yıllık %	3A17	3A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.228	3.031	6%	2.483	30%	3.228	2.483	30%	3.194		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	801	795	1%	636	26%	801	636	26%	747		7%	
Net Ticari Kar/Zarar	-261	113	a.d.	-498	-47%	-261	-498	-47%	-303		-14%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	359	214	68%	253	42%	359	253	42%	269		33%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.126	4.152	-1%	2.876	43%	4.126	2.876	43%	3.907		6%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.642	1.829	-10%	1.494	10%	1.642	1.494	10%	1.585		4%	
Karşılık Öncesi Kar	2.484	2.324	7%	1.382	80%	2.484	1.382	80%	2.322		7%	
Karşılık Giderleri (-)	870	608	43%	635	37%	870	635	37%	815		7%	
Temettü ve Diğer Gelirler	399	0	116637%	366	9%	399	366	9%	415		-4%	
Vergi Öncesi Kar	2.013	1.716	17%	1.112	81%	2.013	1.112	81%	1.921		5%	
Vergi	371	352	5%	143	159%	371	143	159%	288		29%	
Net Dönem Kar	1.643	1.365	20%	969	70%	1.643	969	70%	1.633	1.626	1%	1%

Bilanço (Mn TL)	3A17	12A16	Çeyreksele %	3A16	Yıllık %	3A17	12A16	YBB %
Nakit ve Bankalar	34.906	34.655	1%	32.163	9%	34.906	34.655	1%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0		0	0	
Menkul Değerler Portföyü	56.991	53.269	7%	47.906	19%	56.991	53.269	7%
Krediler (Net)	219.428	203.142	8%	175.311	25%	219.428	203.142	8%
Takipteki Alacaklar (net)	1.069	1.113	-4%	924	16%	1.069	1.113	-4%
İştirakler	10.806	10.442	3%	9.999	8%	10.806	10.442	3%
Maddi Duran Varlıklar	4.282	4.384	-2%	4.330	-1%	4.282	4.384	-2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	602	374	61%	345	74%	602	374	61%
Diğer Aktifler	5.361	4.243	26%	5.040	6%	5.361	4.243	26%
Toplam Aktifler	333.446	311.624	7%	276.018	21%	333.446	311.624	7%
Mevduat	191.449	177.359	8%	157.794	21%	191.449	177.359	8%
Para Piyasalarına Borçlar	20.897	20.593	1%	17.435	20%	20.897	20.593	1%
Alınan Krediler	32.840	30.884	6%	28.146	17%	32.840	30.884	6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	22.959	22.465	2%	17.895	28%	22.959	22.465	2%
Karşılıklar	8.574	7.919	8%	7.535	14%	8.574	7.919	8%
Sermaye Benzeri Krediler	5.160	4.930	5%	2.842	82%	5.160	4.930	5%
Diğer Yükümlülükler	14.173	11.514	23%	10.984	29%	14.173	11.514	23%
Toplam Yükümlülükler	296.053	275.663	7%	242.631	22%	296.053	275.663	7%
Özkaynaklar	37.393	35.961	4%	33.387	12%	37.393	35.961	4%
Toplam Pasifler	333.446	311.624	7%	276.018	21%	333.446	311.624	7%

Rasyolar	1Ç17	4Ç16	Çeyreksele %	1Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksele)	4,27%	4,29%	0 yp	3,87%	0,4 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,2%	1,6%	0,6 yp	1,5%	0,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,6%	13,8%	4,7 yp	12,5%	6 yp
Gider/Gelir Oranı	39,8%	45,9%	-6,1 yp	51,9%	-12,2 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,2%	1,2%	-0,1 yp	1,2%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,4%	2,4%	0 yp	2,2%	0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	79,8%	77,5%	2,3 yp	76,5%	3,3 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,7%	1,2%	0,5 yp	1,0%	0,6 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,9%	15,2%	-0,2 yp	15,5%	-0,5 yp
Kredi/Mevduat Oranı	115%	115%	0 yp	112%	3,5 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vk yarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Ögeday GÜRBÜZ

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.