

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	6,78	F/K (Cari):	4,69
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,02	F/DD (Cari):	0,57
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet					
	Açıklanan				
	Beklenti				
	Sapma %				
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrekse %	2Ç17	Yıllık %
Net Faiz Gelirleri	4.251	3.750	13%	3.205	33%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.066	921	16%	817	30%
Net Dönem Kar	1.528	1.807	-15%	1.245	23%
Net Faiz Marjı	4,65%	4,31%	0,3 yp	4,00%	0,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	15,7%	13,3%	2,4 yp	14,2%	1,5 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

Net risk maliyeti %1,3'e çıktı (=)

İş Bankası 2Ç18 için beklentimizin %11, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %6 üzerinde 1,53 mlr TL (çeyrekse -%15, yıllık +%23) net kar açıkladı. Beklentilerimizin üzerinde gelen net faiz ve diğer faaliyet gelirleri net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur. İş Bankası'nın 2Ç'de perakende kredilerdeki zayıf artışa (+%0,7) karşın, KOBİ segmentindeki büyümenin desteği ile toplam TL kredi büyümesi %2,1 olarak gerçekleşirken, YP tarafta ise dolar bazında %3,8'lik gerileme görülmüştür. Banka'nın 2Ç'de beklentimize paralel Takipteki Krediler Oranı (TKO) %2,8 düzeyine çıktı. Bankanın 2Ç sonuçlarının piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gerçekleşmesinin hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. İş Bankası için 6,78 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Kredi büyümesi 2Ç'de %5,9 oldu** -- İş Bankası'nın 2Ç'de TL kredi büyümesi perakende kredilerindeki zayıf büyümeye (+%0,7) karşın, KOBİ segmentindeki büyümenin desteği ile %2,1 olarak gerçekleşirken, YP tarafta ise dolar bazında %3,8'lik gerileme görülmüştür. Bankanın 2Ç'de toplam mevduat hacmi ise TL ve YP (\$) bazda görülen gerilemeye karşın, TL'deki değer kaybının etkisi ile %5,9 artış gösterdi. Bankanın 2017 sonunda %26,3 olan vadesiz mevduatın toplam mevduata oranı %27 düzeyine çıkarken, aynı dönemde vadesiz mevduatta pazar payı %15,5'den %14,5'e gerilemiştir.
- Net faiz gelirleri %13 arttı** -- 2Ç'de toplam mevduat maliyetlerindeki artışın sınırlı kalması ve kredi getirilerindeki olumlu seyrin yanı sıra menkul kıymet gelirlerindeki artışın katkısı ile Banka'nın toplam net faiz gelirleri çeyrekse bazda %13 artış kaydetti. Böylece bankanın 2Ç'de swap maliyetleri ile düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) bir önceki çeyreğe göre sınırlı artış göstererek %3,9 düzeyinde gerçekleşti.
- Net ücret & komisyon gelirlerinde güçlü artış** - İş Bankası'nın 2Ç'de net ücret & komisyon gelirlerinde çeyrekse bazda %16 artış görülmürken, son 12 aylık bakıldığında yıllık bazda artış oranının %16'dan %21'e çıktığı görülmektedir.
- TKO sektöre paralel yükseldi ancak** - 2Ç'de 2 büyük kurumsal firmanın kredilerinin takibe alınması ile birlikte İş Bankası'nın da sektöre paralel olarak Takipteki Krediler Oranı (TKO) %2,3'dan %2,8 düzeyine çıktı. Ancak bu oran %3,0 düzeyindeki sektör ortalamasının altına işaret etmektedir. Öte yandan özellikle makro göstergelerin güncellenmesi ve TL'deki değer kaybı nedeniyle 1 ve 2. aşama karşılık giderlerinin bir önceki çeyreğe göre %5 oranında artması ile net risk maliyeti %0,7'den %1,3 seviyesine çıkmıştır. Ayrıca banka 2Ç'de ihtiyatlılık çerçevesinde 150 mn TL ilave serbest karşılık ayırmış olup, toplam serbest karşılıkları 1,7 mlr TL'ye ulaşmıştır.
- SYR %15,9'a geriledi** - Bankanın 1Ç'de %16,5 olan sermaye yeterlilik rasyosu 2Ç'de %15,9'a gerilemiştir. TL'deki değer kaybının SYR üzerinde 84 baz puanlık olumsuz etkisi görülmüştür.
- Son 1 aylık dönemde İş Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %12,6, banka endeksine göre %1,3 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. İş Bankası için 6,78 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Analist: Tuğba SAYGIN
e-posta: tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr
Tel: +90 212 403 41 31

02 Ağustos 2018 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								2Ç18 Beklenti		Sapma %	
(milyon TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrek %	2Ç17	Yıllık %	6A18	6A17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	4.251	3.750	13%	3.205	33%	8.000	6.434	24%	3.893		9%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.066	921	15,7%	817	30%	1.987	1.618	23%	1.059		1%	
Net Ticari Kar/Zarar	-769	-678	13%	-515	49%	-1.446	-777	86%	-633		22%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	377	790	-52%	261	44%	1.167	620	88%	220		71%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.925	4.783	3%	3.768	31%	9.707	7.894	23%	4.540		8%	
Faaliyet Giderleri (-)	2.183	1.963	11%	1.923	14%	4.146	3.565	16%	2.195		-1%	
Karşılık Öncesi Kar	2.741	2.820	-3%	1.845	49%	5.561	4.330	28%	2.345		17%	
Karşılık Giderleri (-)	1.604	1.130	42%	559	187%	2.734	1.429	91%	1.206		33%	
Temettü ve Diğer Gelirler	671	517	a.d.	225	198%	1.188	624	90%	568		18%	
Vergi Öncesi Kar	1.809	2.207	-18%	1.511	20%	4.015	3.525	14%	1.707		6%	
Vergi	280	400	-30%	267	5%	680	638	7%	324		-14%	
Net Dönem Kar	1.528	1.807	-15%	1.245	23%	3.335	2.887	16%	1.383	1.437	11%	6%

Bilanço (Milyon TL)	6A18	3A18	Çeyrek %	6A17	Yıllık %	6A18	12A17	YBB %
Nakit ve Bankalar	44.879	38.540	16%	34.564	30%	44.879	38.423	17%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0		0	0	
Menkul Değerler Portföyü	67.254	63.109	7%	58.550	15%	67.254	59.428	13%
Krediler (Net)	259.531	244.689	6%	224.575	16%	259.531	240.164	8%
Donuk Alacaklar (net)	7.358	5.799	27%	5.542	33%	7.358	5.403	36%
Ortaklık Yatırımları	14.838	14.007	6%	11.961	24%	14.838	13.802	8%
Maddi Duran Varlıklar	4.442	4.400	1%	4.415	1%	4.442	4.449	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	520	537	-3%	561	-7%	520	557	-7%
Diğer Aktifler	6.873	5.642	22%	5.882	17%	6.873	5.416	27%
Toplam Aktifler	398.337	370.924	7%	340.508	17%	398.337	362.241	10%
Mevduat	219.100	206.899	6%	191.288	15%	219.100	203.751	8%
Para Piyasalarına Borçlar	25.425	20.326	25%	24.716	3%	25.425	19.833	28%
Alınan Krediler	45.462	40.385	13%	31.887	43%	45.462	38.424	18%
İhraç Edilen Menkul Değerler	30.076	26.993	11%	24.492	23%	30.076	25.911	16%
Karşılıklar	6.851	7.009	-2%	8.684	-21%	6.851	9.596	-29%
Sermaye Benzeri Krediler	9.792	8.706	12%	6.651	47%	9.792	8.288	18%
Diğer Yükümlülükler	16.557	15.843	5%	12.856	29%	16.557	13.454	23%
Toplam Yükümlülükler	353.262	326.162	8%	300.573	18%	353.262	319.257	11%
Özkaynaklar	45.074	44.762	1%	39.934	13%	45.074	42.984	5%
Toplam Pasifler	398.337	370.924	7%	340.508	17%	398.337	362.241	10%

Rasyolar	2Ç18	1Ç18	Çeyrek %	2Ç17	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrek)	4,65%	4,31%	0,3 yp	4,00%	0,7 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,8%	1,6%	0,3 yp	1,7%	0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	15,7%	13,3%	2,4 yp	14,2%	1,5 yp
Gider/Gelir Oranı	42,7%	41,0%	1,7 yp	45,2%	-2,4 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,2%	2,2%	0 yp	2,2%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,8%	2,3%	0,5 yp	2,4%	0,3 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	65,8%	71,7%	-5,9 yp	81,8%	-16 yp
Net Risk Maliyeti	1,3%	0,7%	0,6 yp	0,9%	0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,9%	16,5%	-0,6 yp	16,5%	-0,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı	118%	118%	0,2 yp	117%	1,1 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



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Serap KAYA

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,
Perakende, Gıda-İçecek

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, Sabit Getirili
Menkul Kıymetler

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

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 dayanarak 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.