

10 Mayıs 2022 Salı

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	14,10	F/K (Cari):	3,0
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	10,82	F/DD (Cari)	0,5

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç22	4Ç21	Çeyrekse %	1Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	13.704	11.019	24,4%	6.058	126,2%	13.817		-0,8%	
Karşılıklar Öncesi Kar	12.002	11.932	0,6%	3.757	219,4%	12.745		-5,8%	
Net Dönem Kar	8.432	6.419	31,4%	1.854	354,9%	8.665	8.122	-2,7%	3,8%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) -12A	5,3%	2,5%	2,8 yp	2,1%	3,2 yp	5,4%		-0,1 yp	
Net Risk Maliyeti (%) - 12A	0,8%	1,7%	-0,9 yp	1,7%	-0,9 yp	2,3%		-1,4 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

Beklentilerle uyumlu sonuçlar (=)

2022 ilk çeyrekte İş Bankası'nın net karı beklentimizin %2,7 altında ancak piyasa tahminlerinin %3,8 üzerinde 8,4 mlr TL (ç/ç: +%31,4, y/y: +%354,9) olarak gerçekleşti. Böylece bankanın 1Ç22'de ortalama özkaynak karlılığı %34,6'ya ulaştı. Bizim ve piyasa tahminleri ile uyumlu gelen net karın, hisse performansına etkisinin nötr olacağını değerlendiriyoruz. Modelimizdeki güncelleme ile beraber banka için hisse başı hedef fiyatımızı 11,9 TL'den 14,1 TL'ye yükseltiyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi koruyoruz.

- Kredilerde büyüme performansı sektör ortalamasının altında kaldı** - İş Bankası'nın 1Ç22'de TL kredi hacmi 2021 sonuna göre %6,6 ile sektör ortalamasının altında artış gösterirken, bu dönemde en hızlı büyüme KOBİ ve ticari krediler segmentinde görüldü. Fonlama detayına bakıldığında ise kur korumalı mevduat sisteminin etkisi ile bankanın TL mevduat hacmi çeyrekse %33,1 büyürken, YP mevduatları ise dolar bazında %5,5 daraldı. Ayrıca bu dönemde repo fonlaması ise %79,0 daraldı. Diğer yandan, bankanın 1Ç'de takipteki krediler oranı çeyrekse 20 bp düşüş ile %3,8'e gerilerken, yakın izlemedeki krediler oranı ise %11,6 ile değişim göstermedi. Banka'nın 2021 sonunda %15,1 olan konsolide sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemeler hariç) 1Ç'de %16,3'e yükseldi.
- Net faiz marjı iyileşmeye devam etti** - İş Bankası'nın 1Ç22'de net faiz gelirleri çeyrekse %24,4 artarak 13,7 mlr TL ile beklentimize paralel gerçekleşirken, özellikle TUFEX gelirlerindeki yükseliş destekleyici oldu. Böylece çeyreklik net faiz marjı (swap dahil) yaklaşık 41 bp iyileşme gösterdi. Bunun yanı sıra bankanın 1Ç'de komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %15,1 artış ile 2,7 mlr TL olurken, faaliyet giderleri ise yıllık %83,7 yükseliş ile enflasyonun üzerinde gerçekleşti. Bankanın 4Ç21'de %47,6 olan gider/gelir oranı ise 1Ç22'de %36,6'ya geriledi. Ayrıca İş Bankası'nın bir önceki çeyrekte %1,7 olan kümülatif net risk maliyeti 1Ç'de %0,8 düzeyine geriledi. Banka 1Ç'de de 250 mn TL ilave serbest karşılık ayırırken, toplam serbest karşılık bakiyesi 4,3 mlr TL'ye ulaştı. Diğer yandan, bankanın 1Ç'de iştiraklerinden elde ettiği gelirler ise çeyrekse %34,5 azalmasına rağmen, karşılık giderlerindeki gerileme net kara olumlu yansıdı. Bunun sonucunda, 1Ç'de İş Bankası'nın net karı beklentimizin %2,7 altında ancak piyasa tahminlerinin %3,8 üzerinde 8,4 mlr TL (ç/ç: +%31,4, y/y: +%354,9) olarak gerçekleşti.
- Değerleme ve öneri** - Bizim ve piyasa tahminleri ile uyumlu gelen net karın, hisse performansına etkisinin nötr olacağını değerlendiriyoruz. Banka hisseleri son bir ayda endekse göre %3,8 daha iyi performans gösterdi. Güçlü 1Ç sonuçlarının ardından İş Bankası için 2022 yılsonu net kar tahminimizi 28 mlr TL'ye (önceki: 17,8 mlr TL) çıkarıyoruz. Ayrıca modelimizdeki güncelleme ile beraber banka için hisse başı fiyat hedefimizi 11,9 TL'den 14,1 TL'ye yükseltiyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi koruyoruz.

1Ç22 Finansal Sonuçları | İş Bankası



10 Mayıs 2022 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan					1Ç22 VKY	Sapma %
(milyon TL)	1Ç22	4Ç21	Çeyreksele %	1Ç21	Yıllık %	Beklenti	
Net Faiz Gelirleri	13.704	11.019	24,4%	6.058	126,2%	13.817	-0,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.692	2.339	15,1%	1.554	73,3%	2.692	0,0%
Net Ticari Kar/Zarar	241	2.642	-90,9%	-1.851	a.d.	601	-59,9%
Çekirdek Gelirler	16.637	16.000	4,0%	5.761	188,8%	17.111	-2,8%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.456	1.008	44,4%	1.312	11,0%	1.042	39,7%
Toplam Bankacılık Gelirleri	18.093	17.009	6,4%	7.073	155,8%	18.153	-0,3%
Faaliyet Giderleri (-)	6.092	5.077	20,0%	3.315	83,7%	5.408	12,6%
Karşılık Öncesi Kar	12.002	11.932	0,6%	3.757	219,4%	12.745	-5,8%
Karşılıklar Giderleri (-)	3.016	7.880	-61,7%	3.018	-0,1%	3.720	-18,9%
Diğer Gelirler	2.618	3.995	-34,5%	1.280	104,5%	2.529	3,5%
Vergi Öncesi Kar	11.604	8.048	44,2%	2.020	474,5%	11.554	0,4%
Vergi (-)	3.172	1.628	94,8%	166	1808,2%	2.888	9,8%
Net Dönem Karı	8.432	6.419	31,4%	1.854	354,9%	8.665	-2,7%

Özet Bilanço (Milyon TL)	3A22	2021	Çeyreksele %	3A21	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	201.236	206.051	-2,3%	98.806	103,7%
Para Piyasalarından Alacaklar	12.022	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	175.615	144.539	21,5%	109.318	60,6%
Krediler	556.762	514.205	8,3%	384.316	44,9%
TL	306.377	287.304	6,6%	241.570	26,8%
YP	250.385	226.901	10,3%	142.745	75,4%
YP(\$)	17.106	17.023	0,5%	17.145	-0,2%
Diğer Aktifler	61.245	61.767	-0,8%	38.402	59,5%
Toplam Aktifler	1.006.882	926.562	8,7%	630.841	59,6%
Mevduat	667.198	595.624	12,0%	382.065	74,6%
TL	223.104	167.617	33,1%	141.923	57,2%
YP	444.094	428.007	3,8%	240.141	84,9%
YP(\$)	30.340	32.111	-5,5%	28.843	5,2%
Para Piyasalarına Borçlar	10.133	48.235	-79,0%	36.667	-72,4%
Alınan Krediler	69.105	65.651	5,3%	44.874	54,0%
İhraç Edilen Menkul Değerler	33.273	30.636	8,6%	33.633	-1,1%
Diğer Yükümlülükler	118.793	99.578	19,3%	66.997	77,3%
Toplam Yükümlülükler	898.503	839.723	7,0%	564.235	59,2%
Özkaynaklar	108.379	86.839	24,8%	66.606	62,7%
Toplam Pasifler	1.006.882	926.562	8,7%	630.841	59,6%

Rasyolar	3A22	2021	Çeyreksele %	3A21	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) -12A	5,3%	2,5%	2,8 yp	2,1%	3,2 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) -12A	2,4%	1,8%	0,6 yp	1,2%	1,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) -12A	23,5%	18,0%	5,5 yp	11,0%	12,6 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) -Yıllıklandırılmış	34,6%	31,8%	2,8 yp	11,0%	23,5 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	36,6%	47,6%	-11 yp	57,5%	-20,9 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	44,2%	47,9%	-3,7 yp	46,9%	-2,7 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	0,6%	2,0%	-1,3 yp	0,5%	0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,8%	4,1%	-0,2 yp	5,3%	-1,5 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	11,6%	11,6%	0 yp	11,9%	-0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	67,0%	66,2%	0,8 yp	63,1%	3,8 yp
Net Risk Maliyeti (%)	0,8%	1,7%	-0,9 yp	1,7%	-0,9 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	20,8%	18,7%	2,1 yp	16,1%	4,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	80,3%	82,8%	-2,6 yp	95,3%	-15 yp
Kaldıraç (x)	9,3	10,7	-1,4	9,5	-0,2

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

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist

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 şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.