

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	11,70	F/K (Cari):	2,3
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	9,25	F/DD (Cari)	0,6

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	3Ç22	2Ç22	Çeyreksel %	3Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	20.449	18.926	8,0%	7.200	184,0%	21.294		-4,0%	
Karşılıklar Öncesi Kar	18.303	16.336	12,0%	3.551	415,4%	19.168		-4,5%	
Net Dönem Kar	15.038	14.540	3,4%	2.999	401,4%	15.468	15.029	-2,8%	0,1%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) -küm.	5,5%	5,3%	0,2 yp	2,2%	3,3 yp	5,7%		-0,2 yp	
Net Risk Maliyeti (%) - küm	1,4%	0,8%	0,6 yp	1,0%	0,4 yp	1,2%		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

### Beklentimize paralel sonuçlar (=)

**2022 yılının üçüncü çeyreğinde İş Bankası'nın net karı 15,0 mlr TL (ç/ç:+%3,4, y/y:+%401,4) ile bizim ve piyasa tahminlerine yakın seviyede gerçekleşti. İş Bankası için hedef fiyatımızı 11,7 TL'ye (önceki: 8,4 TL) yükseltiyoruz, son kapanış fiyatına göre %26 yükselme potansiyelini dikkate alarak, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi devam ettiriyoruz.**

- TL mevduat hacmi %32,9 büyüdü** - Banka'nın 3Ç22'de TL kredileri çeyreksel %12,5 ile sektöre paralel büyüme gösterirken, bu dönemde perakende krediler %11,0, KOBİ kredileri %11,4, ticari krediler ise %13,1 artış kaydetti. İş Bankası'nın YP kredi hacmi ise 3Ç22'de dolar bazında %5,9 geriledi. 3Ç22'de bankanın %21,5 oranında artan menkul kıymet portföyünün dağılımına bakıldığında; regülasyonların etkisi ile TÜFE'ye endekli tahvillerin ağırlığı %59,8'den %54,6'ya gerilerken, sabit faizli menkullerin ağırlığı da %20,6'dan %27,4'e çıktı. Banka'nın fonlama kompozisyonunda ise TL mevduat (ç/ç:+%32,9) tarafında güçlü büyümenin etkisi ile toplam mevduatın ağırlığı %64,9'a yükseldi (önceki: %64,3), repo fonlaması ise gerileyerek %3,2 (önceki: %4,4) olarak gerçekleşti. Aktif kalitesi göstergelerine bakıldığında, bankanın 3Ç22'de takipteki krediler oranı, bir önceki çeyreğe göre 16 bp artarak %3,2'ye çıkarken, net takibe dönüşüm oranı %1,65 (önceki: -%0,6) oldu. Bu dönemde bankanın net risk maliyeti (kur etkisi dahil) %0,8'den %1,4'e yükseldi.
- Net faiz marjı sınırlı düşüş gösterdi** - İş Bankası'nın 2022 3. çeyrekte net faiz gelirleri çeyreksel %8,0 artış sergiledi, swap giderleri (ç/ç:-%12,4) dahil net faiz marjı ise bu dönemde sınırlı düşüş gösterdi. 3Ç22'de Banka TÜFEX gelirlerini beklenti (%36,7) yerine gerçekleşen (%83,5) enflasyon ile değerleseydi, net faiz marjı 1,7 puan daha yüksek olacaktı. Ayrıca bankanın 3Ç22'de komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe kıyasla %9,2 yükselerek 4,2 mlr TL'ye çıktı, bu gelirler 9A22 döneminde ise yıllık %103,5 büyüme kaydetti. 3Ç22'de bankanın swap gelirlerinin azalmasının da etkisi ile net ticari karı çeyreksel %125,1 yükseldi, bununla birlikte tahminlerimize paralel iştirak gelirlerinden (ç/ç:+%20,2) güçlü katkı devam etti. Diğer yandan, faaliyet giderleri 3Ç22'de çeyreksel %6,6 azalma görülse de, 9A22'de bu giderlerdeki yıllık bazda artış %119,5 ile enflasyonun üzerinde seyretti. Sonuç olarak, bankanın 3. Çeyrekte net karı bir önceki çeyreğe göre %3,4 artarak 15,0 mlr TL oldu, çeyreklik özkaynak karlılık oranı %44,3 (2Ç22: %49,9) seviyesinde gerçekleşti. Banka'nın 2022 Ocak - Eylül döneminde net karı yıllık %439,3 yükselerek 38,0 mlr TL'ye ulaştı.
- Değerleme ve öneri** - 3Ç22 sonuçlarının ardından son çeyrekte marj tarafında daha iyi görünüm beklentimiz ile birlikte banka için 2022 sonu net kar tahminimizi 46,8 mlr TL'den 56,0 mlr TL'ye çıkarıyoruz, bu da %46,0 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Ayrıca modelimizdeki güncelleme sebebiyle İş Bankası için hedef fiyatımızı 11,7 TL'ye (önceki: 8,4 TL) yükseltiyoruz, son kapanış fiyatına göre %26 yükselme potansiyelini dikkate alarak, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi devam ettiriyoruz. Son bir ayda endekse göre %11,1 negatif ayrışan İş Bankası, 2022T'ye göre 1,7x F/K, 0,6x PD/DD çarpanları ile işlem görmektedir.

## 08 Kasım 2022 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								3Ç22 VKY Beklenti	Sapma %
	3Ç22	2Ç22	Çeyreksele %	3Ç21	Yıllık %	9A22	9A21	Yıllık %		
Net Faiz Gelirleri	20.449	18.926	8,0%	7.200	184,0%	53.079	19.922	166,4%	21.294	-4,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	4.203	3.848	9,2%	1.986	111,7%	10.744	5.280	103,5%	4.183	0,5%
Net Ticari Kar/Zarar	1.214	539	125,1%	-2.961	a.d.	1.994	-7.791	a.d.	1.534	-20,8%
<b>Çekirdek Gelirler</b>	<b>25.866</b>	<b>23.313</b>	<b>11,0%</b>	<b>6.225</b>	<b>315,5%</b>	<b>65.817</b>	<b>17.412</b>	<b>278,0%</b>	<b>27.011</b>	<b>-4,2%</b>
Diğer Faaliyet Gelirleri	980	2.170	-54,8%	1.123	-12,8%	4.606	3.393	35,7%	1.507	-35,0%
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>26.846</b>	<b>25.483</b>	<b>5,4%</b>	<b>7.348</b>	<b>265,3%</b>	<b>70.423</b>	<b>20.805</b>	<b>238,5%</b>	<b>28.518</b>	<b>-5,9%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	8.544	9.147	-6,6%	3.797	125,0%	23.783	10.835	119,5%	9.350	-8,6%
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>18.303</b>	<b>16.336</b>	<b>12,0%</b>	<b>3.551</b>	<b>415,4%</b>	<b>46.640</b>	<b>9.970</b>	<b>367,8%</b>	<b>19.168</b>	<b>-4,5%</b>
Karşıtlıklar Giderleri (-)	4.552	5.053	-9,9%	1.335	241,0%	12.620	6.571	92,1%	4.732	-3,8%
Diğer Gelirler	4.762	3.961	20,2%	1.467	224,6%	11.341	4.029	181,5%	4.732	0,6%
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>18.513</b>	<b>15.244</b>	<b>21,4%</b>	<b>3.683</b>	<b>402,7%</b>	<b>45.361</b>	<b>7.428</b>	<b>510,7%</b>	<b>19.168</b>	<b>-3,4%</b>
Vergi (-)	3.475	704	393,6%	683	408,5%	7.351	380	1836,7%	3.699	-6,1%
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>15.038</b>	<b>14.540</b>	<b>3,4%</b>	<b>2.999</b>	<b>401,4%</b>	<b>38.010</b>	<b>7.049</b>	<b>439,3%</b>	<b>15.468</b>	<b>-2,8%</b>

Özet Bilanço (Mn TL)	9A22	6A22	Çeyreksele %	9A21	Yıllık %	2021	Ytd %
Nakit ve Bankalar	257.576	224.739	14,6%	127.047	102,7%	206.052	25,0%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0		0	
Menkul Değerler Portföyü	233.314	192.058	21,5%	123.065	89,6%	144.540	61,4%
Krediler	711.644	652.136	9,1%	411.779	72,8%	514.207	38,4%
TL	422.648	375.835	12,5%	258.482	63,5%	287.305	47,1%
YP	288.995	276.301	4,6%	153.297	88,5%	226.902	27,4%
YP(\$)	15.606	16.583	-5,9%	17.266	-9,6%	17.023	-8,3%
Diğer Aktifler	88.419	76.871	15,0%	38.344	130,6%	61.768	43,1%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>1.290.951</b>	<b>1.145.805</b>	<b>12,7%</b>	<b>700.235</b>	<b>84,4%</b>	<b>926.566</b>	<b>39,3%</b>
Mevduat	837.728	737.167	13,6%	440.127	90,3%	595.627	40,6%
TL	324.340	244.114	32,9%	168.034	93,0%	167.618	93,5%
YP	513.388	493.053	4,1%	272.094	88,7%	428.009	19,9%
YP(\$)	27.723	29.593	-6,3%	30.646	-9,5%	32.111	-13,7%
Para Piyasalarına Borçlar	41.336	50.901	-18,8%	39.452	4,8%	48.235	-14,3%
Alınan Krediler	78.697	70.126	12,2%	45.794	71,9%	65.651	19,9%
İhraç Edilen Menkul Değerler	28.756	26.536	8,4%	30.059	-4,3%	30.636	-6,1%
Diğer Yükümlülükler	157.768	136.308	15,7%	70.032	125,3%	99.578	58,4%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>1.144.285</b>	<b>1.021.038</b>	<b>12,1%</b>	<b>625.463</b>	<b>83,0%</b>	<b>839.727</b>	<b>36,3%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>146.667</b>	<b>124.766</b>	<b>17,6%</b>	<b>74.772</b>	<b>96,2%</b>	<b>86.839</b>	<b>68,9%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>1.290.951</b>	<b>1.145.805</b>	<b>12,7%</b>	<b>700.235</b>	<b>84,4%</b>	<b>926.566</b>	<b>39,3%</b>

Rasyolar	9A22	6A22	Çeyreksele %	9A21	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	5,5%	5,3%	0,2 yp	2,2%	3,3 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) -12A	4,1%	3,4%	0,6 yp	1,3%	2,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) -12A	38,1%	32,8%	5,3 yp	12,4%	25,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) -Yıllıklandırılmış	44,3%	49,9%	-5,6 yp	16,5%	27,8 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	36,1%	38,1%	-2 yp	62,2%	-26,1 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	45,2%	42,9%	2,3 yp	48,7%	-3,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	2,0%	1,4%	0,5 yp	1,6%	0,4 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,2%	3,0%	0,2 yp	4,8%	-1,7 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	9,5%	10,4%	-0,9 yp	11,3%	-1,8 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	74,5%	69,0%	5,5 yp	63,3%	11,2 yp
Net Risk Maliyeti (%) - küm.	1,4%	0,8%	0,6 yp	1,0%	0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (solo) (%)	22,1%	20,9%	1,2 yp	17,2%	4,9 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	82,3%	85,8%	-3,5 yp	89,0%	-6,8 yp
Kaldıraç (x)	8,8	9,2	-0,4	9,4	-0,6

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](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

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