İŞBANK

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari fiyat: 6,34 TL
12-ay Fiyat hedefi: 8,00 TL

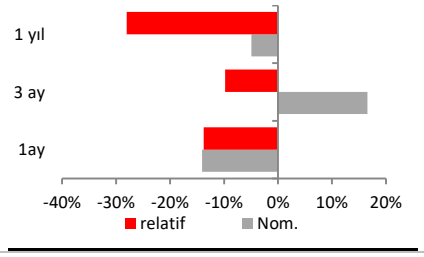
Analist Hakan Aygun
hakan@aygun@akyatirim.com.tr

4Ç20 Bilanço Değerlendirmesi

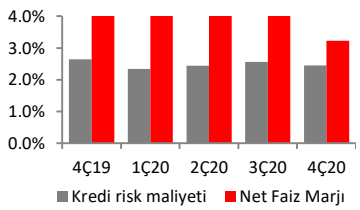
4Ç20 beklenti - gerçekleşme

milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.
Net faiz geliri	444	-	483
Net faiz marjı	*%3,7*	-	*%4,0*
Net Kâr	207	197	194
Özkaynaklar	6.105	-	5.863

Hisse Performansı



Marjlar



Net faiz gelirindeki daralmaya rağmen, kâr beklentinin üzerinde kaldı

İş Bankası net faiz gelirinde sert düşüş, faaliyet giderlerinde ve etkin vergi oranındaki artış nedeniyle 4Ç20 net kârını 1,25 milyar TL serbest karşılık ayırdığı önceki çeyreğin %25 altında 1,63 milyar TL olarak açıkladı. Bununla birlikte banka bizim ve piyasanın 1,47 milyar TL düzeyindeki kâr beklentisini geçti. Sonucun beklediğimizden iyi gelmesi net faiz marjının tahminimizden daha dirençli olmasından kaynaklandı. Buna göre 2020 net kârı önceki yıla göre %12 artarak 6,8 milyar TL oldu. Maddi öz kaynak getirisi %12,1'den %11,7'ye geldi. Serbest karşılık olmasa getiri %14,6 olacaktı.

- **İş Bankası'nın swap dahil net faiz geliri 4Ç20'de öncekine göre %22 daralarak 5,4 milyar TL, net faiz marjı 110 baz puan düşüşle %3,2 oldu.** İş Bankası muhasebe politikası gereği son çeyrek TÜFE tahvil getirisini %11,9'a yükselen Ekim ayı enflasyonu yerine %10,8 olan 12 aylık beklenen enflasyon il değerledi. Rakiplerine kıyasla bunun net faiz marjına aşağı yönlü etkisi oldu.

- **Net kredi karşılığı 3Ç20'de olduğu gibi 2,2 milyar TL ile beklentimize paralel geldi. Böylece net kredi risk maliyeti 4Ç20'de 260 baz puan ve 2020'nin tamamında 262 baz puan oldu.** Bu arada İş Bankası üçüncü çeyrekte ayrılan serbest karşılıklardan 100 milyon TL'yi iptal etti. Böylece 2020'nin tamamında serbest karşılık maliyeti 1,75 milyar TL ve serbest karşılık rezervi 2,9 milyar TL oldu.

- Net komisyon geliri son çeyrekte %3 arttı; 2020'de yatay kaldı. Faaliyet giderleri ise 4Ç20'de önceki çeyreğe göre %8,4 artarken yıllık bazda %20,5 artış gösterdi.

Yorum: İş Bankası 2021 yılında net faiz gelirinin ve karşılık giderlerinin önceki yıl düzeyinde kalmasını öngörüyor. Bu öngörüler paralelinde **2021 net kar tahminimizi %7 gerilemeyle 8,6 milyar TL'ye ve 2022 net kâr tahminimizi %1 gerilemeyle 11,4 milyar TL'ye düşürdük.** Bankanın serbest karşılık ayırmayacağını ve vergi oranının bir miktar düşeceğini öngörüyoruz. Buna göre maddi öz kaynak getirisinin %12-%14 aralığında kalması makul görünüyor. **Hissedeki 12 aylık fiyat hedefimizi de %4 azalmayla 8,0 TL'ye düşürdük %26 getiri potansiyeli taşıyan hisse için 'Endeksin Üzerinde Getiri' önerisi bulunuyor.**

Temel finansallar, mn TL	4Ç20	4Ç19	Yıllık artış	3Ç20	Çyrk art.	2020	2019	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	4,365	4,584	-4.8%	5,610	-22.2%	20,081	13,401	49.9%
Net Kâr	1,627	2,310	-29.6%	2,149	-24.3%	6,811	6,068	12.3%
Krediler	345,150	270,360	27.7%	345,168	0.0%	345,150	270,360	27.7%
Menkul Kıymetler	111,372	86,133	29.3%	107,785	3.3%	111,372	86,133	29.3%
Müşteri mevduatı	364,801	291,207	25.3%	368,468	-1.0%	364,801	291,207	25.3%
Özkaynaklar	67,781	58,873	15.1%	64,747	4.7%	67,781	58,873	15.1%
Net Faiz Marjı	3.2%	4.5%	-130bps	4.3%	-110bps	4.1%	3.4%	66bps
Net kredi riski	245bps	264bps	-19bps	256bps	-11bps	247bps	205bps	42bps
Sorunlu kredi oranı	5.6%	6.5%	-96bps	5.2%	32bps	5.6%	6.5%	-96bps
SYR	18.5%	16.4%	210bps	18.1%	33bps	18.7%	17.9%	82bps
Öz kaynak kârlılığı	9.8%	16.3%	-646bps	13.4%	-361bps	10.9%	11.4%	-53bps

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı