

İŞBANK

Endeksin Üzerinde Getiri

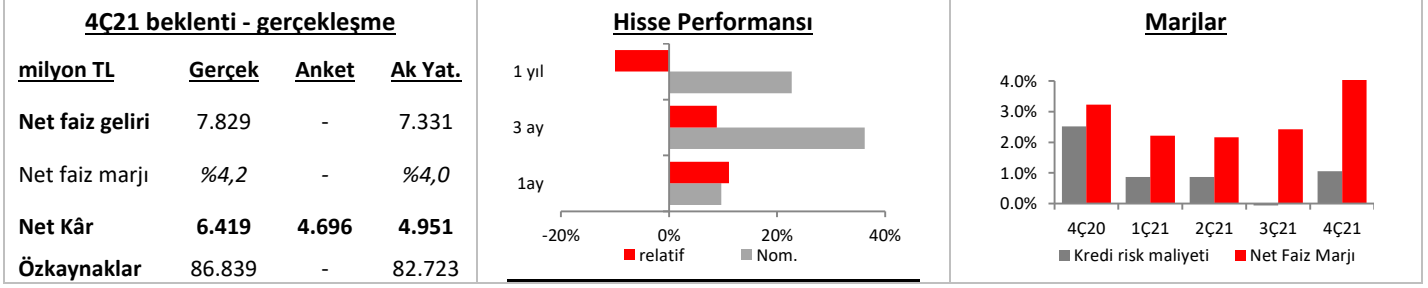
Cari fiyat: 8,50 TL

12-ay Fiyat hedefi: 12,40 TL

Analist Hakan Aygun

hakan@aygun@akyatirim.com.tr

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



Net kâr iştirak gelirindeki güçlü performans ve artan net faiz marjıyla beklentiye aştı

- İş Bankası 4Ç21'te 1,0 milyar TL serbest karşılık sonrası 6,4 milyar TL net kâr açıklayarak, Ak Yatırım tahminini (5,0 milyar TL) ve piyasa beklentisini (4,7 milyar TL) yendi. 2021 yılı net kârı 1,2 milyar TL serbest karşılık sonrası %100'e yakın artarak 13,5 milyar TL, maddi özkaynak kârlılık oranı %20 oldu (serbest karşılık hariç %22). Tahminimizin üzerinde sonuç (i) net faiz geliri ve (ii) iştirak gelirinin projeksiyonlarımızı geçmesinden kaynaklandı. Yıllık bazda net kâr artışı net faiz gelirindeki azalmaya karşın iştirak ve komisyon gelirindeki güçlü performanstan kaynaklandı.

- Net faiz geliri (swap etkisi dahil) önceki çeyreğe göre iki katına çıkarak 7,8 milyar TL oldu. Bu artışa enflasyon verisine bağlı olarak TÜFE tahvil katkısı 1,0 milyar TL olurken, asıl katkı TL kredi getirisinin ve faizlerdeki düşüş ve vadesiz mevduat payının artmasıyla fonlama maliyetindeki gerilemeden kaynaklandı. Böylece net faiz marjı 4Ç21'de önceki çeyreğe göre 180 baz puan artarak %4,2'ye çıktı ve 2021'de önceki yıla göre 130 baz puan gerileyerek %2,8'e düştü.

- Önceki çeyrekte hafif eksi olan net kredi karşılık gideri (kur etkisi düzeltilmiş) 4Ç21'de 1,2 milyar TL oldu. Böylece bankanın kredi risk maliyet oranı (kur etkisi düzeltilmiş) 4Ç21'de 106baz puan ve 2021 yılında 68 baz puan oldu (brüt kredi hacmine göre hesaplandı).

- Net komisyon gelirlerinde güçlü eğilim korundu. Bankanın faaliyet giderleri 4Ç21'de %34 ve 2021'de önceki yıla göre %35 arttı. Komisyon geliri de 4Ç21'de önceki çeyreğe göre %18 ve 2021'de yıllık %36 arttı.

Yorum: İş Bankası 2022 yılında TL kredilerde %25'in üzerinde artış, döviz kredilerde daralma, TL mevduatta %35'i geçen büyüme, net faiz marjında 70 baz puan genişleme, net komisyon gelirinde %30 üzeri artış, faaliyet giderlerinde ort. enflasyona yakın büyüme ve net kredi risk maliyetinin 150 baz puanın altında kalmasını bekliyor. İştirak gelirinde normalleşme ile birlikte %20 üzerinde maddi özkaynak kârlılık oranı bekliyor. Net kâr tahminlerimizi 2022 18,5 milyar TL ve 2023 için 23,5 milyar TL olarak, **12 aylık fiyat hedefini de 12,40 olarak koruduk. Hissede "Endeksin Üzerinde Getiri" görüşümüz bulunuyor.**

Temel finansallar, mn TL	4Ç21	4Ç20	Yıllık artış	3Ç21	Çyrk art.	2021/12	2020/12	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	7,829	4,365	79.4%	3,785	106.9%	17,869	20,081	-11.0%
Net Kâr	6,419	1,627	294.6%	2,999	114.0%	13,468	6,811	97.7%
Krediler	493,378	345,150	42.9%	391,914	25.9%	493,378	345,150	42.9%
Menkul Kıymetler	144,540	111,372	29.8%	123,065	17.4%	144,540	111,372	29.8%
Müşteri mevduatı	591,881	364,801	62.2%	437,274	35.4%	591,881	364,801	62.2%
Özkaynaklar	86,839	67,781	28.1%	74,772	16.1%	86,839	67,781	28.1%
Net Faiz Marjı	4.2%	3.2%	99bps	2.4%	179bps	2.8%	4.1%	-129bps
Net kredi riski	106bps	251bps	-145bps	-6bps	112bps	68bps	211bps	-143bps
Sorunlu kredi oranı	4.1%	5.6%	-152bps	4.8%	-77bps	4.1%	5.6%	-152bps
SYR	19.0%	17.0%	205bps	15.9%	316bps	19.0%	17.0%	205bps
Öz kaynak kârlılığı	31.8%	9.8%	2196bps	16.5%	1527bps	18.4%	10.9%	750bps

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 dayanarak 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