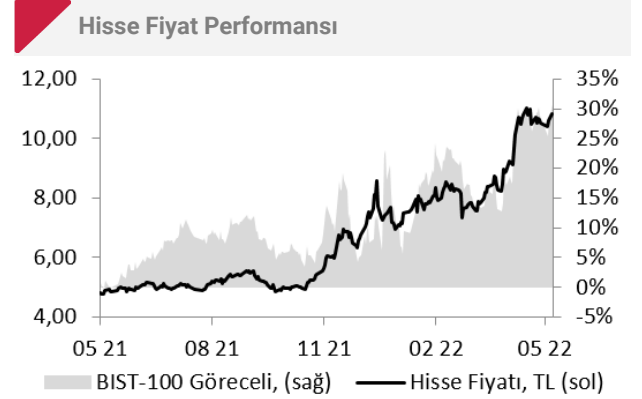


İş Bankası 2Ç22 konsolide olmayan finansallarında 14,540 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 14,243 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı %72 ç/ç ve %562 y/y artarken, dönemsel özsermaye karlılığı %49.9 olarak gerçekleşti. İş Bankası aynı zamanda 2Ç22'de 2,150 milyon TL serbest karşılık ayırdı ve toplam serbest karşılık tutarı 6,475 milyon TL'ye yükselmiş oldu.

* **İş Bankası için AL önerimizi koruyor hedef fiyatımızı 9.50 TL olarak güncelliyoruz** (önceki 7.20 TL). %24.6 ç/ç TL kredi büyümesi, %0.8 ç/ç YP kredi daralması, 210 bps ç/ç marj artışı, vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 2.4 puan artış ile %48.7'ye yükselmiş olması, takipteki krediler için toplam karşılık ayırma oranının yaklaşık 13 puan artış ile %150 seviyesine yükselmiş olması, faaliyet giderlerinin 1Y22'de %117 y/y ve komisyon gelirlerinin ise %99 y/y artışı bu çeyrekte ön plana çıkan hususlardır. Marj artışının neredeyse yarısının TL kredi/mevduat faiz makasındaki iyileşmeden kaynaklanıyor olması ve TÜFE'ye endeksli bonoların 60 bps ile görece daha az katkı vermiş olması aslında ana bankacılık operasyonlarındaki iyileşmeyi net bir şekilde ortaya koymaktadır. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.37x F/DD ve 1.38x F/K çarpanları ile işlem gören İş Bankası'nın 2022'de %295 kar artışı ile %43.3 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %18.4 ve %69.0) ve %20.9 seviyesinde bulunan SYR (Çekirdek SYR: %16.7) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **İş Bankası 2022 yönlendirmesini yukarı yönlü revize etti.** Banka yönetimi 2022 yılında yaklaşık %45 civarında TL kredi büyümesi (önceki: >%25), yaklaşık %60 civarında TL mevduat büyümesi (önceki: >%35), %5.0'in üzerinde swap ile düzeltilmiş net faiz marjı (önceki: ~%3.8), %80 üzerinde komisyon geliri artışı (önceki: >%30), %4.0'ün altında takipteki kredi oranı (önceki: <%5) ve kur etkisi dahil 125 bps'in altında net kredi risk maliyeti (önceki: kur etkisi hariç <150 bps) bekliyor. Bu beklentilerin sonucunda özsermaye karlılığı %40'in üzerinde bekleniyor (önceki: >%20). Bankanın 1Y22'de net faiz marjı %6.3 olarak gerçekleşti. Biz kendi yöntemimize göre %6.6 olarak hesap ediyoruz. 2022 tüm yıl için ise %7.5 seviyesinde bir net faiz marjı öngörüyoruz. Bu noktada bankanın %5'in üzerinde kalmasını beklediği net faiz marjına yukarı yönlü bir risk olabileceğini düşünüyoruz. İş Bankası özelinde TÜFE'ye endeksli bonolardan ziyade TL ticari kredilerde vadelerin kısalması nedeniyle faiz yükselişlerini daha hızlı kredi getirilerine yansıtılabileceği görüşündeyiz. Net kredi riski 1Y22'de 83 bps olarak gerçekleşen bankanın <125 bps net kredi risk maliyeti oranı hedefinin ikinci yarıda kısmen zayıflamasını beklediğimiz aktif kalitesine rağmen erişilebilir olduğunu düşünüyoruz, ki bizim de tahminimiz 123 bps seviyesinde. Takipteki kredi oranı beklentimiz ise %3.2 ile 1Y22'nin 20 bps kadar üzerinde. 1Y22'de yıllık bazda ikiye katlayan komisyon gelirlerinin yılın ikinci yarısında kredi büyüme hızındaki yavaşlama ile birlikte kısmen hız kaybetmesini bekliyor ve %87 yıllık büyüme bekliyoruz. Faaliyet giderleri tarafında ise 1Y22'de %117 y/y artışın ikinci yarıda kısmen yavaşlamasını ve %92 seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. Bu tahminlerimizin ardından %43.3 özsermaye karlılığı bekliyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	ISCTR
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	6,36
Hedef Hisse Fiyatı, TL	9,50
Yükselme Potansiyeli	49%
Halka Açıklık Oranı	31%
Piyasa Değeri, TL mln	63.600

Fiyat ve Piyasa Değeri 8/08/2022 tarihi itibarıyla

Temel Finansal Veriler

TL mln	2020	2021	2022T	2023T
Net Faiz Geliri	20.101	17.885	64.263	66.895
Net Faiz Marjı	4,5%	3,2%	7,5%	6,2%
Net Kar	6.811	13.468	53.143	42.301
Hisse Başı Özkaynak	15,06	19,30	15,49	18,40
Hisse Başı Kar	1,51	2,99	5,31	4,23
Temettü Oranı	10%	10%	25%	25%
Hisse Başı Temettü	0,15	0,30	1,33	1,06
Özsermaye	67.781	86.839	154.937	183.953
Özkaynak Karlılığı	10,9%	18,4%	43,3%	25,6%
Aktif Karlılığı	1,3%	1,9%	4,7%	3,0%
Çekirdek SYR	14,7%	15,8%	17,8%	18,0%
F/K	3,74	1,94	1,20	1,50
F/DD	0,38	0,30	0,41	0,35
Aktif Büyümesi	27%	56%	42%	17%
Kar Büyümesi	12%	98%	295%	-20%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler Araştırma

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Grup 1 Kredi Oranı	84,3%	84,6%	86,6%
Grup 2 Kredi Oranı	11,6%	11,6%	10,4%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	6,3%	6,3%	5,7%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	4,1%	3,8%	3,0%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,8%	0,7%	0,6%
Grup 2 Karşılık Oranı	18,6%	18,1%	18,4%
Grup 3 Karşılık Oranı	66,2%	67,0%	69,0%
Toplam Provizyon Oranı	135,9%	137,0%	149,7%
Vadesiz Mevduat Oranı	47,9%	46,3%	48,7%
Toplam Kredi/Mevduat	81,6%	79,1%	84,5%
TL Kredi/Mevduat	160,1%	128,7%	146,6%
YP Kredi/Mevduat	50,8%	54,1%	53,7%

Karlılık Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Net Faiz Marjı (NFM)	7,0%	7,4%	9,2%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	8,3%	7,2%	8,4%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	3,3%	2,2%	4,9%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	8,2%	22,7%	6,6%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	3,9%	0,8%	0,9%
BHG / Operasyonel Giderler	46,1%	44,2%	42,1%
BHG / Aktifler	1,2%	1,1%	1,4%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2,5%	2,5%	3,4%

Aktif Karlılığı Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	10,7	9,3	9,2
Özsermaye Karlılığı	31,8%	34,6%	49,9%
Aktif Karlılığı	3,2%	3,5%	5,4%
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,4%	23,5%	20,9%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	15,8%	18,7%	16,7%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Özet Finansal Tablolar
İŞ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	12 21	03 22	06 22
Krediler	485.885	527.637	622.840
TL	268.315	287.211	357.886
YP	217.570	240.427	264.955
YP, \$ mln	16.323	16.426	16.298
Menkul Kıymetler	144.540	175.617	192.059
Faiz Kazanan Varlıklar	699.225	776.593	865.685
Aktifler	926.569	1.006.889	1.145.808
Mevduatlar	595.628	667.203	737.169
TL	167.618	223.106	244.114
YP	428.010	444.098	493.055
YP, \$ mln	32.111	30.341	30.328
Özsermaye	86.839	108.380	124.766

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	12 21	03 22	06 22
Faiz Geliri	19.309	23.033	29.212
Krediler	13.633	14.804	19.270
Menkul Kıymetler	5.358	7.561	9.719
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	3.031	5.075	6.883
Diğer	318	668	223
Faiz Giderleri	8.290	9.329	10.286
Mevduat	4.742	6.501	6.954
Borçlanma	3.548	2.828	3.332
Net Faiz Geliri (NFG)	11.019	13.704	18.926
Swap Gelir/Gider	-3.180	-3.409	-3.209
Swap ile Uyarlanmış NFG	7.839	10.295	15.717
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	5.121	2.182	2.962
Takipten Tahsilat	750	1.211	1.621
Net Karşılık Giderleri	4.371	971	1.341
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2.339	2.692	3.848
Operasyonel Giderler	5.077	6.092	9.147
Personel Giderleri	2.083	2.344	4.255
Personel Dışı Giderler	2.994	3.748	4.893
İştiraklerden Gelirler	3.996	2.618	3.961
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	3.321	3.061	2.206
Vergi Öncesi Kar/Zarar	8.048	11.604	15.244
<i>Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.</i>			
Net Kar/Zarar	6.419	8.432	14.540

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.