

15 Mayıs 2009

Önerimiz Yok

İş Bankası

Bloomberg : TI

Reuters : IS

Zorlu bir döneme güçlü bir başlangıç

Özetle;

- İş Bankası 2009 ilk üç ayında piyasa tahminlerinin çok üzerinde kar açıkladı.
- Güçlü mevduat tabanı sayesinde banka faiz yarışına girmede.
- Faiz oranlarındaki düşüş net faiz marjını olumlu etkiledi
- Temettü gelirleri, takipteki alacak tahsilatı ve alım-satım kazançları da net karı destekledi.
- İş Bankası'nın varlık kalitesinde ilk çeyrekte bir bozulma gözlemlenmedi.

İş Bankası 2009 yılı ilk üç ayında solo net karını yıllık bazda %9 artış ile 605mn TL olarak açıkladı. Net kar 505mn TL olan piyasa beklentisinin %20 yukarisında bulunuyor. Artan net faiz geliri, güçlü faiz dışı gelirler, ticari kar ve takipteki alacaklardan yapılan yüksek tahsilatlar sayesinde toplam gelirler çeyrek bazda %26 artış gösterdi. Ekonominin hızla daralmasına rağmen İş Bankası'nın takipteki kredilerindeki artış piyasa ortalamasının altında kaldı. Faaliyet giderlerindeki %12'lik daralma net karı artıran bir diğer etkendi.

Krediler yılın ilk çeyreğinde ekonomideki belirsizlikler ve daralan talep nedeniyle %2.45 daraldı. Banka kredi piyasasındaki toplam pazar payını korurken, TL krediler KOBİ kredilerindeki daralma nedeniyle %3,9 geriledi. Konut ve ihtiyaç kredilerinde bir miktar artış gösterirken taşıt ve taksitli ticari kredilerdeki daralma dikkat çekti. Kredi kartları ise ilk çeyrekte yatay bir eğilim gösterdi. Talepteki daralma ve artan riskler bankanın kredilerde daha temkinli davranmasına ve portföyünde Devlet tahvillerinin payını artırmasına neden oldu.

İş Bankası (BDDK, solo)	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09
Çeyrek bazda oranlar					
Özsermaye verimliliği	22.4%	25.7%	6.5%	8.3%	25.2%
Aktif verimliliği	2.8%	2.8%	0.7%	0.9%	2.5%
Net faiz marjı	4.9%	4.5%	4.1%	4.3%	4.7%
Düz.net faiz marjı	3.6%	4.1%	2.6%	2.0%	3.1%
Faize duyarlı varlıkların getirisi	13.0%	12.3%	12.6%	13.8%	12.0%
Fonlama maliyeti	9.2%	8.9%	9.7%	10.7%	8.1%
Getiri farkı	3.8%	3.4%	3.0%	3.1%	3.9%
Maliyet/Gelir	38.2%	47.4%	61.9%	50.9%	34.5%
Maliyet/Ortalama aktif	2.9%	3.6%	3.6%	3.0%	2.5%

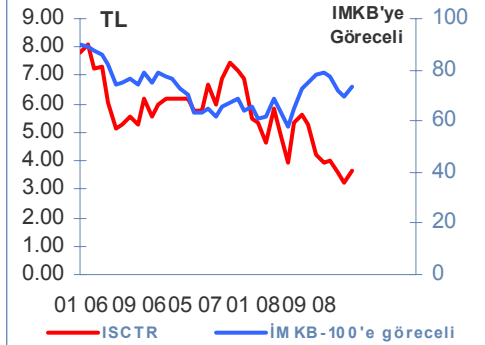
Kaynak: İş Yatırım

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış 14-05-2009	4.88	3.11
12 Aylık Hedef Fiyat YTL		
Piyasa Değeri (mn)	13,452	8,518
Halka Açık PD (mn)	4,439	2,811
Hisse sayısı		2757 mn
Takas Saklama Oranı (%)		33.00
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	134.4	77.6

Piyasa Bilgileri	TL
İMKB-100	33,485
ABD\$ Spot Piyasa	1.5676
ABD\$ 12-Aylık Tahmini Kur	1.9410

Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	17	43	-15
ABD \$	18	51	-32
İMKB-100 Relatif	-1	6	9

Fiyat / İMKB-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (YTL) 3.01 5.81

Bulent Sengonul

bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

Seda Sahin

ssahin@isyatirim.com.tr
+90 212 350 2466

Bankanın mevduat hacmi %1'lik artarak sektörün %2.4'lük büyümesinin gerisinde kaldı. Güçlü mevduat tabanı ve kredi talebindeki düşüş bankanın fiyat rekabetine daha az girmesini sağladı. . Bu sayede yüksek maliyetli ticari mevduat azalırken perakende mevduatta 800mn TL tutarında bir artış sağlandı.

Merkez Bankası'nın faiz indirimleri sayesinde fonlama maliyeti önceki üç aya göre %15 daralırken kredi faiz gelirlerindeki düşüş %6'da kaldı. Böylece, kredilerde bir artış olmasına rağmen net faiz marjı 40 baz puan artarak ilk çeyrekte %5.6'ya yükseldi. Komisyon gelirleri önceki üç aya göre sadece %6 daralarak net karı beslemeye devam etti. Buna ek olarak faaliyet giderlerindeki önceki üç aya göre %12'lik daralma net kardaki artışa önemli katkı sağladı.

İş Bankası ekonomideki hızla daralmaya rağmen varlık kalitesini göreceli olarak korudu. Toplam takipteki kredi stoku sektördeki %22'lik artışın gerisinde %13 düzeyinde kaldı. Buna rağmen bankanın talipteki alacak rasyosu 2008 sene sonuna göre 70 baz puan artış gösterdi. Takipteki kredilerdeki artışın temel sebebi kredi kartı ve KOBİ kredilerindeki bozulmaydı. Bunun yanı sıra kredi hacmindeki daralma takipteki kredi rasyosunu artıran bir diğer faktördü. Kredileri için mevzuatın gerektirdiğinin üzerinde %100 karşılık ayırmaya devam eden bankanın risk maliyeti yıllık bazda %3.7'ye yükseldi. Ekonomideki kötü gidişata rağmen takipteki kredilerden yapılan tahsilatlar güçlü kalmaya devam etti.

İş Bankası için bir tavsiyemiz bulunmuyor.

İş Bankası (BDDK, solo)	2008/3A	2008/6A	2008/9A	2008/12A	2009/3A
Kredi/Toplam mevduat	46.3%	47.8%	49.7%	48.8%	47.1%
Kredi/Mevduat	75.9%	78.4%	81.6%	74.9%	72.4%
TL kredi/TL mevduat	83.1%	85.3%	88.6%	81.2%	79.6%
Menkul kıymet/Toplam aktifler	30.7%	27.6%	26.3%	25.8%	28.0%
Duran varlıklar /Toplam aktifler	2.3%	2.1%	2.0%	1.9%	1.9%
Sermaye/Toplam aktifler	11.0%	10.7%	10.7%	9.7%	9.9%
Dışarıdan sağlanan fonlar/Toplam aktifler	12.8%	11.6%	11.1%	11.3%	11.6%
Brüt takipteki alacak rasyosu	3.8%	3.7%	3.6%	4.4%	5.1%
Konusu kalmayan takipteki alacaklar	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: İş Yatırım

İş Bankası (BDDK, solo)	1Ç08	2Ç08	3Ç08	4Ç08	1Ç09
Operasyonel gelir	700	746	187	165	760
Net faiz geliri	923	896	851	948	1,090
Komisyon gelirleri	286	316	292	310	291
Operasyonel giderler	590	752	791	686	604
Net kar	555	598	156	200	606

Kaynak: İş Yatırım

İş Bankası (BDDK, solo)	1Ç08	2Ç08	3Ç08	4Ç08	1Ç09
Bankalar	-890	-211	866	69	-233
Krediler	4,905	3,267	3,597	1,861	-1,165
Takipteki krediler	23	119	60	499	293
Menkul kıymet	1,413	-1,418	-88	931	2,407
Mevduat	2,710	2,553	2,272	7,472	649
Dış kaynak	776	-507	1	800	385
Sermaye	-1,390	187	424	-377	362
Toplam aktifler	3,779	4,300	3,782	5,510	1,056

Kaynak: İş Yatırım

İş Bankası (BDDK, solo)	2008/3A	2008/6A	2008/9A	2008/12A	2009/3A
Özsermaye verimliliği	22.4%	24.8%	18.2%	15.7%	25.2%
Aktif verimliliği	2.8%	2.7%	2.0%	1.6%	2.5%
Net faiz marjı	5.1%	4.8%	4.5%	4.3%	5.0%
Faize duyarlı varlıkların getirisi	13.5%	13.0%	12.7%	12.6%	12.5%
Fonlama maliyeti	9.2%	8.8%	8.7%	8.9%	8.1%
Getiri farkı	4.4%	4.2%	3.9%	3.8%	4.4%
Maliyet/Gelir	36.0%	38.8%	45.5%	45.2%	31.0%
Maliyet/Ortalama aktif	2.9%	3.2%	3.2%	3.0%	2.5%
Bankacılık gelirleri/ortalama faiz	9.1%	9.2%	7.9%	7.4%	8.9%
Ücret ve komisyon gelirleri/Ope	48.5%	44.9%	41.9%	42.7%	48.2%

Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.