

İŞ BANKASI –C- Endeksin Üzerinde Getiri (Yukarı Rev.) Bankacılık

27 Mayıs 2014

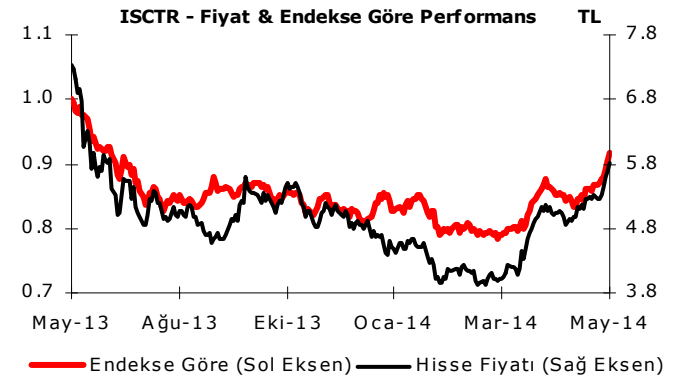
Hakan Aygün, Göksel Şişmanlar
hakan.aygun@akyatirim.com.tr
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Fiyattaki artışa rağmen cazibesini koruyor

- İş Bankası için önerimizi "Endeksin Üzerinde Getiri'ye revize ederken 12 aylık hedef fiyatımızı 6.50TL seviyesine yükseltiyoruz. Yeni hedef fiyatımız %12 yukarı potansiyele işaret ediyor. İştiraklere ilişkin değerlememizi ve tahminlerimizi gözden geçirdik. Bunun yanı sıra değerlemelerimizde kullandığımız sermaye maliyeti oranındaki 100 baz puanlık indirim, hedef fiyat ve öneri değişikliğimizin arkasındaki etkenler. Banka hisselerindeki son rallinin ardından İş Bankası halen %12 yukarı potansiyele sahiptir.
- İlk çeyrekte 815 milyon TL net kar açıkladı. İş Bankası ilk çeyrekte analist beklentilerini büyük ölçüde aşarak 815 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan karın yanı sıra Banka önümüzdeki dönemde oluşabilecek potansiyel risklere karşı 200 milyon TL serbest karşılık ayırdı.
- Güçlü varlık yapısı ve güçlü marjlara bağlı olarak 2014 net kar tahminimizi %16 artırarak 2.985 milyon TL seviyesine yükseltiyoruz. Bankanın düzeltilmiş özsermaye karlılığı da %14 seviyesine geliyor. Uzun vade için ise düzeltilmiş özsermaye karlılığını %15-%16 bandında hesaplıyoruz (sektör ortalamasının üzerinde). Banka'nın ilk çeyrekte ayırmış olduğu serbest karşılığın olası iptali 2014 tahminlerimizde artış potansiyeli taşıyor.
- İş Bankası'nın kredi ve mevduat büyümesi 1Ç14'te çeyreksel bazda %0,3 ve %3.2 (sektör %3.4 - %1.4) olarak gerçekleşti. Fonlama ağırlığının dövize kayması ve ihtiyatlı bir kredi büyüme stratejisinin tercih edilmesi bankanın net faiz marjında ilk çeyrekte 30 baz puanlık artış sağladı. Kredi artışının hızlanması nedeniyle ikinci çeyrekte net faiz marjı üzerinde baskı olabileceğini düşünüyoruz.
- Buna rağmen yılın geri kalanında marjlarda ve kredi büyümesinde iyileşmenin devamını bekliyoruz. Bunun yanı sıra İş Bankası'nın, Bankacılık sektörü komisyon gelirlerine ilişkin yasal düzenlemeden benzer bankalara göre daha az olumsuz etkilenmesini bekliyoruz.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	5.82 / 2.79
Hedef Fiyat (TL/US\$)	6.50 / 3.12
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	7.46 / 3.87
Hisse Sayısı (bin)	4,499,970
Piyasa Değeri (TLmn)	26,190
Halka Açıklık	29,250
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	31%
Kod (Reuters, Bloomberg)	150.0
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	ISCTR.IS, ISCTR.TI



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	10.4%	19.8%	48.7%	-20.7%
Endekse Göre	5.4%	8.8%	16.3%	-8.2%

Tahminler (TMS, TLmn) & Değerleme

	2012	2013	2014T	2015T
Varlıklar	175,444	210,500	235,353	264,245
Öz Sermaye	22,719	23,579	26,090	29,309
Net Kar	3,310	3,163	2,985	3,675
Özsrn.Karl.	17%	14%	15%	16%
FD/DD	1.2	1.2	1.1	0.9
F/K	7.9	8.3	8.8	7.1

Ortaklık Yapısı

İsbankası Emeklilik	40.16%
Atatürk hisseleri	28.09%
Halka Açık	31.75%

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. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014