

İŞBANKASI 4Ç11

İş Bankası 4Ç11 döneminde açıkladığı 864 milyon TL net kar ile 2011 yılını 2.667 mn TL net kar ile kapadı. Bu değerler bir önceki çeyreğe göre %164 artışı geçen yıla göre ise %11'lik gerilemeye işaret etmektedir.

İşbankası 3Ç11'deki %3.3 olan net faiz marjını %3,9 yükseltirken, sermaye karlılığını da %19.3'e çıkarınca 2011 yılı sermaye karlılığını %15.2'e çıkarmıştır. Yılın son çeyreğinde faizlerdeki yükseliş ve iştirak değerlerindeki azalma sermaye yeterlik oranının 50 baz puan azalışla %14.1'e gerilemesine neden olmuştur.

Çeyrek bazlı bu denli yüksek karlılık menkul kıymet cüzdanının yaklaşık %27'sini oluşturan TÜFE'ye endeksli kağıtlardan, yüksek Kur ve Türev karından, Kredi mevduat arasındaki faiz farkının bu çeyrekte %3.1 ile geçen çeyrekteki %2.2'nin üzerinde olması, kredi/mevduatta rekabetçi fiyatlaması ile kredi/mevduat makasının 60 puan artmasından, kaynaklandı.

Bankanın son çeyrekte %7 kredi büyümesi ki sektör ortalaması %3.6'dır, ile birlikte 2011 kredi büyümesi %43'e ulaşırken, hızlı kredi büyümesi ile hem ticari hem bireysel kredilerde Pazar payını artırmış, Mevduat artışını sınırlı tutup daha çok serbest kaynak fonlamasına ağırlık vermiş, 4Ç11'de kredi/mevduat rasyosu %93 olarak gerçekleşirken, faaliyet giderlerini tek haneli artışla sınırlandırılmıştır.

%60'ı grup şirketlerine ait olmakla birlikte yeni takibe dönüşen kredi miktarı 4Ç11'de 485 mn TL'ye ulaşmış, güçlü tahsilat performansı ile takibe dönüşen kredi oranı 35 baz puanlık azalışla %2.1 olarak gerçekleşmiştir.

İşbankasının 2012 hedeflerinde ise Kredi Büyümesinin %15-17 ve Mevduat artışının %10-12 bandında olması, %95 seviyesinde Kredi/Mevduat oranı, Net faiz marjında 20 baz puan artış, komisyon gelirlerinde %10 büyüme beklentisi bulunmaktadır.

2012 yılı tahminlerimize göre İş Bankası 6.3x F/K ve 0.9 F/DD çarpanlarında işlem görürken, F/DD bakımından ortalama %18 olan iskonto oranının %28 ile en düşük seviyelerine yakın bulunduğunu, 2012'in ilk çeyreğindeki yüksek TÜFE'den en fazla fayda sağlayacak bankalardan biri olduğunu, düşük/kredi mevduat oranıyla fonlama açısından rahat durumda bulunduğunu, ISCTR'nin hem değerlendirme hem de kâr dinamikleri açısından benzerleriyle kıyaslandığında şu anda en iyi risk/getiri potansiyeli sunan banka olduğunu, 2012 yılında bankacılık sektörü için %7 seviyelerinde kar artışı beklememize karşın İşbankası için %12 kar artışı beklentimizin bulunması, hedef fiyatımız olan 4.76'nın %14 iskonto içermesi hisse için AL olan tavsiyemizi sürdürmemize imkan tanımaktadır.