----------------------------------------

**Tera Yatırım- ISCTR 4Ç23 İncelemesi- 4Ç23'te hafif iyi sonuçlar ve 2024 için çok güçlü beklentiler**

İş Bankası 4Ç23'te 20.219 milyon TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Bu rakam, 17.370 milyon TL'lik konsensüs beklentinin ve 18.604 milyon TL Tera tahminlerinin hafif üzerinde gerçekleşti. İş Bankası'nın net kârı 4Ç23'te bir önceki yıla göre %14 ve çeyreklik bazda %2 azalarak %33 özsermaye karlılığına tekabül etti. Böylelikle İş Bankası'nın karı 2023 yılının tamamında ise bir önceki yıla göre %17 artış göstererek %33 özsermaye karlılığına karşılık geldi. Hisse senedi 2024T 0,81x PD/DD ve 3,5x F/K, 2025T 0,56x PD/DD ve 2,1x F/K çarpanlarında işlem görmekte. Hisse başına 34,96 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız %4 temettü verimi dahil %33'lük bir getiri potansiyeli sunuyor. İş Bankası için endeks ağırlığında taşı tavsiyemizi şimdilik koruyoruz.

-----------------------------------------------

**Tera Yatırım- ISCTR 4Ç23 İncelemesi- 4Ç23'te hafif iyi sonuçlar ve 2024 için çok güçlü beklentiler**

İş Bankası 4Ç23'te 20.219 milyon TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Bu rakam, 17.370 milyon TL'lik konsensüs beklentinin ve 18.604 milyon TL Tera tahminlerinin hafif üzerinde gerçekleşti. İş Bankası'nın net kârı 4Ç23'te bir önceki yıla göre %14 ve çeyreklik bazda %2 azalarak %33 özsermaye karlılığına tekabül etti. Böylelikle İş Bankası'nın karı 2023 yılının tamamında ise bir önceki yıla göre %17 artış göstererek %33 özsermaye karlılığına karşılık geldi. Beklenenden düşük net faiz geliri ve tahminden yüksek faaliyet giderleri tahminlerden yüksek iştirak geliri ve 3 milyar TL vergi gelirinin varlığıyla dengelenirken, bankanın 3,5 milyar TL serbest karşılık ayırdığını gözlemliyoruz. Özetle, 4Ç23’te kuvvetli bir büyüme, güçlü komisyon artışı, swap maliyetleri sebebiyle marj düşüşü ve risk maliyetinde artış yaşanırken, operasyonel gider artışı da yüksek devam etti.

Detaylara baktığımızda, kurla düzeltilmiş krediler çeyreklik bazda yaklaşık %13 oranında genişledi. Banka özellikle KOBİ kredilerinde ve kredi kartlarında büyürken; YP kredi defteri ise %1 oranında arttı. Kurla düzeltilmiş mevduatlar çeyreklik bazda yaklaşık %11 arttı. Bankanın pazar payı kazanmaya devam etmesiyle TL mevduatlar çeyrek bazda %23 artarken, döviz mevduatları %2 azaldı. Swaplarla düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekte yaklaşık 165 baz puan daraldı; bunun temel nedeni yüksek swap maliyetleri olurken TÜFEX gelirleri bankanın farklı metodolojisi nedeniyle hafif arttı. Kurla düzeltilmiş risk maliyeti, birkaç büyük sorunlu kredinin etkisiyle 4Ç23'te yaklaşık 100 baz puana yükseldi. Komisyonlar, özellikle ödeme sistemlerinin desteğiyle, 4Ç23'te yıllık bazda %212 oranında artmaya devam etti. Ancak operasyonel gider artış ivmesi enflasyon, TL'deki değer kaybı ve pazarlama giderlerinin etkisiyle yıllık %98 seviyesinde yüksek kalmayı sürdürdü. Son olarak, BDDK hoşgörüleri öncesi sermaye oranları çeyreğe göre hafif bir iyileşme gösterdi ve konsolide ana sermaye oranı 4Ç23 sonu itibarıyla %13,8 seviyesinde oluştu.

İş Bankası yönetimi 2024 öngörülerini paylaştı. Banka, GSYH büyümesinin %3,5 (Tera: %2,0) ve dönem sonu TÜFE enflasyonunun %40-45 (Tera: %40) olacağını öngörüyor ve ~%50 TL kredi büyümesi (Tera: %42), ~%5 YP kredi büyümesi (Tera: %0), swaplarla düzeltilmiş net faiz marjında ~50 baz puan artış (Tera: yatay), ~150bps kurla düzeltilmiş risk maliyeti (Tera: 133 baz puan), >%100 ücret artışı (Tera: %58) ve ~ortalama. TÜFE faaliyet giderleri artışı (Tera: %45) hedeflerken bunların 2024'te %35’in üzerinde özkaynak getirisiyle sonuçlanmasını bekliyor (Tera: %28). Bankanın 2024 bütçe beklentisinin büyüme, ücretler ve marjlar açısından mevcut tahminlerimize göre çok daha güçlü olduğunu değerlendiriyoruz. %50’nin üzerinden net kar artışına işaret eden bütçenin, marjlar ve ücretler ve özkaynak getirisi açısından 2023 sonunda önemli ölçüde büyüyen özsermaye tabanı da göz önüne alındığında fazla iyimser buluyoruz. Hisse senedi 2024T 0,81x PD/DD ve 3,5x F/K, 2025T 0,56x PD/DD ve 2,1x F/K çarpanlarında işlem görmekte. Hisse başına 34,96 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız %4 temettü verimi dahil %33'lük bir getiri potansiyeli sunuyor. İş Bankası için endeks ağırlığında taşı tavsiyemizi şimdilik koruyoruz.