

İŞ BANKASI 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

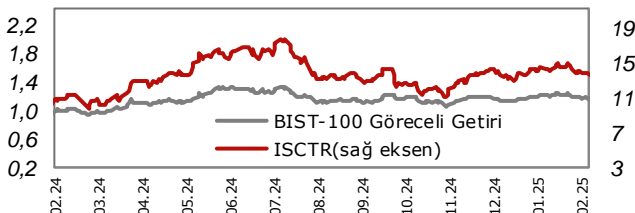
"İş Bankası'nın 4Ç2024'teki Net Dönem Karı 10,8 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 22,82TL

Reuters/Bloomberg	ISCTR.IS /ISCTR.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	13,60 TL	0,4 USD	
BİST 100	9.780	272 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	35,959		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	9,57 TL	17,62 TL	
Hisse Adedi (mn)	25.000		
Piyasa Değeri (mn TL)	340.000		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	32,4%		
Halka Açıklık	31,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	25,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	74,4%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
İş Bankası	-5,3%	12,0%	27,6%
BİST-100	-1,3%	6,0%	6,6%
BİST-100 Göreceli	-4,0%	5,7%	19,7%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	6.497		
(mn TL)	3Ç2024	4Ç2024	% Değ.
Aktifler	3.197.231	3.323.776	4,0%
Krediler	1.581.199	1.656.913	4,8%
Mevduat	2.050.380	2.127.117	3,7%
Özsermaye	290.554	318.338	9,6%
Net Faiz Geliri	1.060	8.813	731,7%
Net Kar / Zarar	5.534	10.833	95,7%
		F/K	PD/DD
İş Bankası		7,47	1,07
BİST-Banka		6,91	1,28
BİST-100		7,84	1,32
EMEA Bank**		8,92	1,12
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
İş Bankası Mens.Munz.Sos.Güv. ve Yar.San.Vakf	38,7%		
Diğer	33,3%		

HİSSE PERFORMANSI



*12.02.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

İş Bankası'nın 2024 yılının dördüncü çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %95,7 oranında artarak 10.833mn TL'ye çıkmıştır. Bizim net kar beklentimiz 7.955mn TL iken, piyasanın net kar beklentisi 7.424mn TL idi. Tahminimizdeki sapmada operasyonel giderlerin beklentimizin altında gerçekleşmesi ve bir miktar vergi gideri tahminimize karşın vergi geliri yazılması etkili olmuştur. Öte yandan, Banka'nın karı yıllık olarak %46,4 oranında düşüş göstermiştir.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında İş Bankası'nın 2024'teki net dönem karı önceki yıla göre %37 oranında azalarak 45.517mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Üçüncü çeyrekte, son haftadaki kredi büyümesinin gelire yansımaması sonrasında net faiz gelirleri 1,1 milyar TL gerçekleşmiş ve düşük seviyede kalmıştı. Bu çeyrekte ise 8,8 milyar TL net faiz geliri yazılmıştır. Enflasyon beklenti anketinin kullanıldığı TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelir (TÜFE endeksli tahvillerin değerlendirilmesinde beklenti anketi kullanılıyor; bu çeyrek %37,34, önceki %39,3) hafif düşmüştür. Banka'nın net ücret ve komisyon gelirlerindeki artışta ise yavaşlama gözlenmiş ve bu kalemden elde edilen gelir %7,6 oranında yükselmiştir. Öte yandan, artan swap maliyeti (6,8 milyar TL'den 7,3 milyar TL'ye) sonrasında 5,3 milyar TL ticari kardan 0,5 milyar TL ticari zarara geçilmiştir. Diğer faaliyet ve iştirak gelirlerindeki artış (7,6 milyar TL'den 10,1 milyar TL'ye) net karı desteklerken, karşılık ve operasyonel giderlerde önemli bir değişim yaşanmamıştır. Banka bu çeyrekte 1 milyar TL vergi geliri (Önceki: 3,4 milyar TL vergi geliri) kaydetmiştir.

Genişleyen kredi mevduat makasına karşın net faiz marjı son çeyrekte düşük kalmaya (%1,20) devam etmiştir. Özsermaye karlılığı ise %14,2 olmuştur. Öte yandan, Banka'nın sermaye yeterlilik oranı BDDK düzenlemesi dahil 162 baz puan artarak %18,03 seviyesine çıkmıştır. Net dönem karınının 50 baz puan katkısı olmuştur. BDDK'nın düzenlemelerinin katkısı ise 283 baz puan olarak gerçekleşmiştir.

İş Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanlarındaki güncellemeye bağlı olarak 19,30TL'den **22,82TL**'ye yükseltiyoruz. İş Bankası için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Kredi Mevduat oranı %77,9...

Son çeyrekte TL krediler %6 civarında büyüme kaydederken, tüketici kredileri ve kredi kartlarında artış ivmesi sürmüştür. KOBİ kredilerde ise %8,4 oranında büyüme gözlenmiştir. Diğer yandan, TL bazlı ticari ve kurumsal kredilerde %7,8 oranında azalma yaşanmıştır. YP kredilerde Dolar bazında yatay bir görüntü sergilenmiştir. Fonlama tarafında; TL mevduatlarda %7,1 artış gözlenirken, YP mevduatlar Dolar bazında %4 düşüş kaydetmiştir. İş Bankası'nın kredi mevduat oranı ise çeyreksel bazda 80baz puan artarak 4Ç2024'te %77,9 olmuştur.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Aktif	2.453.783	2.453.783	2.666.036	2.886.231	3.197.231	3.323.776	3.323.776	4,0%	35,5%
Krediler	1.172.291	1.172.291	1.316.662	1.446.543	1.581.199	1.656.913	1.656.913	4,8%	41,3%
Takipteki Krediler	24.920	24.920	25.135	25.588	29.890	34.429	34.429	15,2%	38,2%
Menkul Kıymetler	472.418	472.418	542.634	572.201	614.365	653.869	653.869	6,4%	38,4%
Mevduat	1.662.179	1.662.179	1.748.756	1.025.199	1.135.452	1.215.867	1.215.867	7,1%	-26,9%
Özsermaye	267.797	267.797	274.992	285.498	290.554	318.338	318.338	9,6%	18,9%
Net Kar	20.219	72.265	14.048	15.103	5.534	10.833	45.517	95,7%	-46,4%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	33,0%	31,5%	20,7%	21,6%	7,7%	14,2%	15,5%	650bp	-1880bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,6%	3,7%	2,2%	2,2%	0,7%	1,3%	1,6%	60bp	-230bp
Net Faiz Marjı	3,15%	3,84%	2,78%	1,38%	0,15%	1,20%	1,32%	105bp	-195bp
Takipteki Krediler Oranı	2,13%	2,13%	1,91%	1,77%	1,89%	2,08%	2,08%	19bp	-5bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,60%	21,60%	18,54%	17,77%	18,03%	19,65%	19,65%	162bp	-195bp

Kaynak: İş Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %2,08...

Banka'nın takipteki krediler oranı 19 baz puan kötüleşerek %2,08 seviyesine çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı 70 baz puan azalarak %72,4 olarak gerçekleşmiştir. İkinci aşama kredi oranı da %8,9 ile önceki çeyreğe göre hafif artış göstermiştir. Diğer yandan, kur hariç kredi risk maliyeti son çeyrekte 48 baz puan iyileşerek 117 baz puana gerilemiştir. 2024 yılı net kredi risk maliyeti ise 101 baz puan olmuştur.

Özsermaye karlılığı beklentilerin altında gerçekleşti...

İş Bankası, 2024 yılında TL kredilerde verilen projeksiyonların altında kalırken, net faiz marjı da artan mevduat maliyetleri de tahminlerden zayıf bir görüntü sergiledi. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri ve güçlü bir performans sergilerken, operasyonel giderler tarafında görece iyi bir yönetim sergilenmiştir. Varlık kalitesi de olumlu bir tablo çizmiştir. Sonuç olarak 2024 yılında %16 ortalama özsermaye karlılığı yakalanırken, bu oran %30 civarında olan öngörülerin belirgin şekilde altında gerçekleşmiştir.

2025 yılı ortalama özsermaye karlılık beklentisi yaklaşık %30...

İş Bankası 2025 yılı beklentilerini de paylaşmıştır. Banka bu yıl ekonominin %3,5 oranında büyümesini beklerken, yıl sonu enflasyon tahmini %27'dir. Politika faizinin ise yıl sonunda %30'a inmesi tahmin edilmektedir. İş Bankası, büyümenin yılın ikinci yarısında ivmelenmesini beklerken; faiz indirimlerinin ilk yarıda daha hızlı gerçekleşmesini öngörmektedir. Banka, piyasa katılımcıları, reel sektör ve hanehalkının enflasyon beklentilerinin birbirine yaklaşması durumunda makroihtiyati adımlarda gevşeme öngörmektedir. Olası ek sıkılaştırma kararlarının ise banka bilançosunda majör bir etki yaratması düşünülmektedir. Diğer yandan, Banka'nın TL kredilerdeki büyüme beklentisi yaklaşık %35 oranındadır. Swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjında 450 baz puan artış öngörüldürken, net ücret ve komisyon gelirlerinin yaklaşık %50 oranında yükseliş kaydetmesi beklenmektedir. Faaliyet gider artış tahmini "ortalama enflasyon" kadar iken, takipteki alacak oranında yaklaşık %3 civarında, yönetilebilir oranda gerçekleşmesi beklenmektedir. Kredi risk maliyetinin 200 baz puan civarında, sermaye yeterlilik rasyosunun (BDDK önlemlerinin etkileri hariç) ise %15'den büyük olabileceği düşünülmektedir. Bu tahminler kapsamında Banka'nın ortalama özsermaye karlılık beklentisi yaklaşık %30'dur.

Bu yıl için özsermaye karlılığı beklentimiz %30...

2024 yılı gerçekleşmenin ardından İş Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılı net kar tahminimiz 107.889mn TL iken, özsermaye karlılık beklentimiz %30'dur.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2025T
Aktif	3.323.776	4.071.626	4.743.444
Krediler	1.656.913	2.211.224	2.654.771
Net Kar	45.517	107.889	145.399
Özsermaye karlılığı	15,5%	30,0%	31,0%
Aktif Karlılık	1,6%	2,9%	3,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım, İş Bankası

T: Tahmin

İş Bankası için "AL" önerimizi koruyoruz...

İş Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 19,30TL'den **22,82TL**'ye yükseltirken, hedef piyasa değerini de 570.427mn TL olarak belirliyoruz. İş Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4 Büyüme)	538.997
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 9,0x) (2025T PD/DD: 1,05x)	696.144
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	570.427
Hedef Hisse Fiyatı		22,82 TL
İş Bankası Bankası Hisse Fiyatı**		13,60 TL
İskonto Oranı		40,4%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**12.02.2025 kapanışı itibariyle

İş Bankası Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	566.473	566.473	535.532	574.028	689.087	682.006	682.006	-1,0%	20,4%
Krediler	1.172.291	1.172.291	1.316.662	1.446.543	1.581.199	1.656.913	1.656.913	4,8%	41,3%
TL	760.296	760.296	859.170	915.407	1.005.165	1.063.165	1.063.165	5,8%	39,8%
YP	411.995	411.995	457.492	531.137	576.035	593.748	593.748	3,1%	44,1%
YP - USD	14.015	14.015	14.182	16.173	16.897	16.857	16.857	-0,2%	20,3%
USD/TRY	29,3973	29	32,2596	32,8417	34,0900	35,2233	35	3,3%	19,8%
Tüketici Kredileri	171.321	171.321	183.255	199.172	219.056	238.770	238.770	9,0%	39,4%
Konut Kredileri	39.763	39.763	45.014	49.865	59.987	62.951	62.951	4,9%	58,3%
Taahhüt Kredileri	5.978	5.978	5.614	5.120	4.598	4.791	4.791	4,2%	-19,9%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	107.460	107.460	111.027	117.189	121.669	131.002	131.002	7,7%	21,9%
Kredili Mevduat Hesabı	17.279	17.279	20.735	26.354	32.116	39.235	39.235	22,2%	127,1%
Toplam Kredi Kartları	217.196	217.196	265.934	283.180	313.531	348.397	348.397	11,1%	60,4%
Diğer Krediler	783.773	783.773	867.474	964.191	1.048.612	1.069.746	1.069.746	2,0%	36,5%
Takipteki Krediler	24.920	24.920	25.135	25.588	29.890	34.429	34.429	15,2%	38,2%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	8.941	15.763	5.727	5.763	8.875	10.631	30.996	19,8%	18,9%
Aktiften Silinen	7	1.968	1.761	12	3	32	1.808	915,9%	343,3%
Tahsilat	3.503	11.141	3.356	3.482	3.046	4.613	15.942	51,5%	31,7%
Özel Karşılıklar	18.832	18.832	19.026	19.066	21.878	24.948	24.948	14,0%	32,5%
Menkul Kıymetler	472.418	472.418	542.634	572.201	614.365	653.869	653.869	6,4%	38,4%
Toplam Aktifler	2.453.783	2.453.783	2.666.036	2.886.231	3.197.231	3.323.776	3.323.776	4,0%	35,5%
Mevduat	1.662.179	1.662.179	1.748.756	1.848.702	2.050.380	2.127.117	2.127.117	3,7%	28,0%
TL	880.582	880.582	837.190	1.025.199	1.135.452	1.215.867	1.215.867	7,1%	38,1%
YP	781.596	781.596	911.567	823.503	914.928	911.250	911.250	-0,4%	16,6%
YP - USD	26.587	26.587	28.257	25.075	26.839	25.871	25.871	-3,6%	-2,7%
Alınan Krediler	120.766	120.766	132.645	169.149	186.960	211.093	211.093	12,9%	74,8%
Para Piyasalarına Borçlar	123.181	123.181	178.498	271.036	336.651	338.408	338.408	0,5%	174,7%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	68.486	68.486	84.854	66.427	70.894	55.606	55.606	-21,6%	-18,8%
Özkaynaklar	267.797	267.797	274.992	285.498	290.554	318.338	318.338	9,6%	18,9%
Ödenmiş Sermaye	10.000	10.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	0,0%	150,0%
Toplam Pasif	2.453.783	2.453.783	2.666.036	2.886.231	3.197.231	3.323.776	3.323.776	4,0%	35,5%
İş Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	16.142	67.073	15.999	8.580	1.060	8.813	34.451	731,7%	-45,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	16.852	42.438	19.371	21.504	24.339	26.196	91.411	7,6%	55,4%
Temettü Gelirleri	24	65	5	85	6	7	102	2,6%	-72,5%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-1.091	12.223	-6.727	-6.843	5.250	-542	-8.862	-	-50,3%
Diğer Faliyet Gelirleri	2.381	13.587	7.388	6.929	4.087	5.546	23.950	35,7%	132,9%
Karşılık Gideri	8.958	20.071	4.311	5.010	7.118	7.190	23.628	1,0%	-19,7%
Operasyonel Giderler	20.256	72.229	25.539	25.405	33.073	33.132	117.149	0,2%	63,6%
Personel Giderleri	6.645	25.307	9.540	10.187	14.142	12.324	46.194	-12,9%	85,5%
Personel Dışı Giderler	13.611	46.922	15.999	15.218	18.931	20.807	70.955	9,9%	52,9%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	12.121	33.996	7.782	12.435	7.563	10.119	37.900	33,8%	-16,5%
Vergi Karşılığı	-3.003	4.818	-80	-2.828	-3.420	-1.015	-7.344	-70,3%	-66,2%
Net Kar ve Zarar	20.219	72.265	14.048	15.103	5.534	10.833	45.517	95,7%	-46,4%
Ortalama Özkaynak Karlılık	33,0%	31,48%	20,7%	21,6%	7,7%	14,2%	15,5%	650bp	-1880bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,6%	3,74%	2,2%	2,2%	0,7%	1,3%	1,58%	60bp	-230bp
Net Faiz Marjı	3,15%	3,84%	2,78%	1,38%	0,15%	1,20%	1,32%	105bp	-195bp
Takipteki Krediler Oranı	2,13%	2,13%	1,91%	1,77%	1,89%	2,08%	2,08%	19bp	-5bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,60%	21,60%	18,54%	17,77%	18,03%	19,65%	19,65%	162bp	-195bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	75,6%	75,6%	75,7%	74,5%	73,2%	72,5%	72,5%	-70bp	-310bp
Kredi Mevduat Oranı	70,5%	70,5%	75,3%	78,2%	77,1%	77,9%	77,9%	80bp	740bp
TL Kredi Mevduat Oranı	86,3%	86,3%	102,6%	89,3%	88,5%	87,4%	87,4%	-110bp	110bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	19,3%	19,3%	20,4%	19,8%	19,2%	19,7%	19,7%	50bp	40bp
Özkaynak/Top. Aktifler	10,9%	10,9%	10,3%	9,9%	9,1%	9,6%	9,6%	50bp	-130bp
Mevduat/Top. Pasifler	67,7%	67,7%	65,6%	64,1%	64,1%	64,0%	64,0%	-10bp	-370bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	49,1%	49,1%	53,8%	71,1%	70,1%	65,5%	65,5%	-460bp	1640bp
Gider / Gelir	54,1%	54,1%	64,7%	67,6%	94,0%	77,2%	77,2%	-1690bp	2310bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, İş Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.