

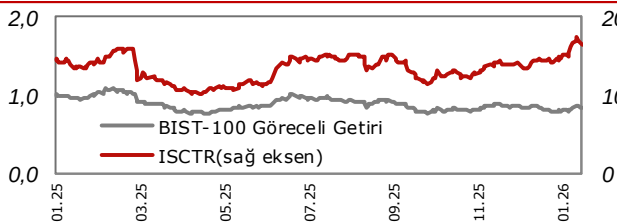
İŞ BANKASI 4Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"İş Bankası'nın 4Ç2025'teki Net Dönem Karı 23,4 Milyar TL ile Beklentilerin Oldukça Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 27,70TL**

Reuters/Bloomberg		ISCTR.IS /ISCTR.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	16,98 TL	0,4 USD	
BİST 100	13.838	318 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		43,454	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	10,13 TL	17,46 TL	
Hisse Adedi (mn)		25.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		424.500	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		32,4%	
Halka Açıklık		31,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		27,4%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		72,6%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
İş Bankası	17,3%	31,8%	24,6%
BİST-100	13,4%	26,7%	39,1%
BİST-100 Göreceli	3,5%	4,1%	-10,4%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL		9.028	
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025	% Değ.
Aktifler	4.220.641	4.624.940	9,6%
Krediler	2.178.391	2.381.139	9,3%
Mevduat	2.850.511	3.098.900	8,7%
Özsermaye	380.645	427.635	12,3%
Net Faiz Geliri	25.602	38.725	51,3%
Net Kar / Zarar	14.213	23.438	64,9%
		F/K	PD/DD
İş Bankası		6,29	0,99
BİST-Banka		6,70	1,30
BİST-100		15,35	1,58
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bank.		10,82	1,28
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
İş Bankası Mens.Munz.Sos.Güv. ve Yar.San.Vakf		38,7%	
Diğer		33,3%	

HİSSE PERFORMANSI

*09.02.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

İş Bankası'nın 2025 yılının dördüncü çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %65 oranında artarak 23.438mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bizim net kar beklentimiz 16.315mn TL iken, piyasanın net kar beklentisi 16.236mn TL idi. Tahminimizdeki sapmada karşılık iptali ile birlikte yüksek gelen diğer faaliyet gelirleri etkili olmuştur. Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2025 yılındaki net dönem karı 2024 yılına göre %48 oranında artarak 67,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Fonlama maliyetindeki düşüşün önemli etkisiyle net faiz gelirleri %51 oranında yükselerek 38,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bununla birlikte, net ücret ve komisyon gelirleri %7 oranında artarak 38,6 milyar TL'ye çıkmış ve karı desteklemiştir. TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen katkı ise son çeyrekte hafif artarak 11,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Emekli Sandığı Vakfı için ayrılan karşılıkların iptalinden 5,8 milyar TL gelir yazılması ve iştirak gelirlerinin %42 oranında artarak 14,3 milyar TL'ye çıkması da karı destekleyen diğer faktörler olmuştur. Artan ticari zarar (yaklaşık 3 milyar TL, swap maliyeti 7,6 milyar TL) ve %19 oranında artarak 45,6 milyar TL'ye çıkan operasyonel giderler ise karın daha yüksek gelmesini engellemiştir. Önceki çeyreklerde vergi geliri yazan İş Bankası, bu çeyrekte 6,2 milyar TL vergi gideri kaydetmiştir.

Fonlama baskısının azalmasıyla birlikte net faiz marjı dördüncü çeyrekte 112 baz puan genişlemiş ve %3,89'a çıkmıştır. Öte yandan, özsermaye karlılığı ise %23,2 olarak gerçekleşmiştir. Önceki %15,3 idi. Bankanın son çeyrekte sermaye yeterliliği ise 67 baz puan artışla %18,52'ye çıkmıştır.

İş Bankası'nın hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 22,82TL'den **27,70TL**'ye yükseltiyoruz. İş Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

**Kredi Mevduat oranı
%76,8...**

Dördüncü çeyrekte TL krediler %12 civarında büyüme kaydederken, tüketici kredilerindeki artış ivmesi sürmüştür. KOBİ ve TL bazlı ticari ve kurumsal kredilerde de düşük onlu seviyelerde büyüme görülmüştür. YP krediler ise Dolar bazında yatay bir görüntü çizmiştir. Fonlama tarafında; TL mevduatlarda %9 büyüme gözlenirken, YP mevduatlar %5 artış kaydetmiştir. Son olarak, İş Bankası'nın kredi mevduat oranı çeyrekssel bazda hafif artarak 4Ç2025'te %76,8 olarak gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Aktif	3.323.776	3.323.776	3.676.743	3.975.558	4.220.641	4.624.940	4.624.940	9,6%	39,1%
Krediler	1.656.913	1.656.913	1.817.799	2.029.722	2.178.391	2.381.139	2.381.139	9,3%	43,7%
Takipteki Krediler	34.429	34.429	43.250	51.074	58.170	76.043	76.043	30,7%	120,9%
Menkul Kıymetler	653.869	653.869	700.404	712.396	762.161	774.904	774.904	1,7%	18,5%
Mevduat	1.215.867	1.215.867	1.373.575	1.468.066	1.599.075	1.737.716	1.737.716	8,7%	42,9%
Özsermaye	318.338	318.338	326.439	360.538	380.645	427.635	427.635	12,3%	34,3%
Net Kar	10.833	45.517	12.418	17.372	14.213	23.438	67.441	64,9%	116,4%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	14,2%	15,5%	15,4%	20,2%	15,3%	23,2%	18,1%	790bp	900bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,3%	1,6%	1,4%	1,8%	1,4%	2,1%	1,7%	70bp	80bp
Net Faiz Marjı	1,20%	1,32%	2,24%	1,72%	2,77%	3,89%	2,71%	112bp	269bp
Takipteki Krediler Oranı	2,08%	2,08%	2,38%	2,52%	2,67%	3,19%	3,19%	52bp	111bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	19,65%	19,65%	17,00%	17,42%	17,85%	18,52%	18,52%	67bp	-113bp

**Takipteki krediler oranı
%3,19...**

Banka'nın takipteki krediler oranı, büyük bir kredinin takibe düşmesi ile birlikte 52 baz puan kötüleşerek %3,19 seviyesine çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı ise %57,7'den %63,3'e çıkmıştır. İkinci aşama kredi oranı da %11,2 ile önceki çeyreğe göre 70 baz puan artış göstermiştir. Öte yandan, Banka'nın sermaye yeterlilik oranı BDDK düzenlemesi dahil 67 baz puan artarak %18,52 (BDDK düzenlemeleri hariç %16,04) seviyesine ulaşmıştır. Net karın katkısı 76 baz puan olurken, kur hariç risk ağırlıklı varlıkların 88 baz puan negatif etkisi olmuştur.

**Banka 2026 yılı hedeflerini
paylaştı...**

İş Bankası 2026 beklentilerini paylaşmıştır. Bu yıl %4 civarında büyüme bekleyen Banka, enflasyonun yıl sonunda yaklaşık %25'e, politika faizinin ise %30'a düşmesini öngörmektedir. Öte yandan, İş Bankası'nın TL kredi büyüme hedefi "Orta %30'lar", YP kredi büyüme beklentisi Dolar bazında "orta düşük tek haneli" şeklindedir. TL mevduatların ise %35'te yüksek bir oranda artması öngörülmektedir. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjı tahmini yaklaşık %5'dir. Net ücret ve komisyonlardaki artış beklentisi yaklaşık %40 olan İş Bankası'nın faaliyet gider artış tahmini ise "Orta %40'lar" şeklindedir. Banka'nın takipteki kredi oranı öngörüsü yaklaşık %4 iken, ortalama maddi özkaynak karlılığı beklentisi yaklaşık %30'dur.

**Marjlarda kademeli
iyileşme beklentisi...**

Banka net faiz marjındaki yükseliş tahminin, TL kredi mevduat makasındaki genişlemeden kaynaklanmasını beklerken, marjların kademeli artacağını öngörmektedir. Uzun vadeli sürdürülebilir net faiz marjının %4 civarında oluşabileceği belirtilmiştir. Düşen faiz ortamında gelirin yaklaşık %70'ini oluşturan ödeme sistemlerinin bundan etkileneneğini ancak artan kullanım ve penetrasyon dışında varlık yönetimi ile sigortacılık gelirlerinden bunun telafi edilebileceği dile getirilmiştir. Aktif kalitesindeki kötüleşmenin genel olarak beklentiler dahilinde olduğu ifade edilmiştir. Öte yandan Banka efektif vergi oranının bul yıl %25 civarında oluşmasını beklediklerini dile getirmiştir. Son olarak sürdürülebilir özsermaye karlılığının reel orta yüksek tek haneli olduğu ifade edilmiştir.

**Beklentilerimizi
güncelliyoruz...**

2025 gerçekleşmelerinin ardından İř Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılı kar beklentimiz 134.337mn TL, özsermaye karlılığı beklentimiz ise %27,7 şeklindeyir.

Özet Finansallar (mn TL)	2025	2026T	2027T
Aktif	4.624.940	6.209.260	7.606.343
Krediler	2.381.109	2.982.814	3.705.612
Net Kar	67.441	134.337	171.737
Özsermaye karlılığı	18,1%	27,7%	27,5%
Aktif Karlılık	3,1%	2,5%	2,5%

Kaynak: Ziraat Yatırım, İř Bankası

T: Tahmin

**İř Bankası için daha önceki
"AL" önerimizi koruyoruz...**

İř Bankası hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 22,82TL'den **27,70TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **692.475TL** olarak belirliyoruz. Banka için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Deđerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%5 Büyüme)	629.073
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 9,55x) (2025T PD/DD: 1,12x)	946.082
Hedef Piyasa Deđer	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	692.475
Hedef Hisse Fiyatı		27,70 TL
İř Bankası Bankası Hisse Fiyatı**		16,98 TL
İskonto Oranı		38,7%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**09.02.2025 kapanışı itibariyle

İş Bankası Solo Bilanço (mın TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	682.006	682.006	806.169	848.464	872.291	1.001.378	1.001.378	14,8%	46,8%
Krediler	1.656.913	1.656.913	1.817.799	2.029.722	2.178.391	2.381.139	2.381.139	9,3%	43,7%
TL	1.063.165	1.063.165	1.148.053	1.267.314	1.377.054	1.550.889	1.550.889	12,6%	45,9%
YP	593.748	593.748	669.746	762.408	801.338	830.250	830.250	3,6%	39,8%
YP - USD	16.857	16.857	17.734	19.184	19.310	19.370	19.370	0,3%	14,9%
USD/TRY	35,2233	35,22	37,7656	39,7424	41,4984	42,8623	42,86	3,3%	21,7%
Tüketici Kredileri	238.770	238.770	260.716	290.659	318.038	363.621	363.621	14,3%	52,3%
Konut Kredileri	62.951	62.951	67.888	74.112	77.343	87.282	87.282	12,9%	38,7%
Taahhüt Kredileri	4.791	4.791	4.254	3.841	3.202	4.782	4.782	49,3%	-0,2%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	131.002	131.002	139.020	151.316	166.003	190.336	190.336	14,7%	45,3%
Kredili Mevduat Hesabı	39.235	39.235	48.741	60.508	70.459	80.047	80.047	13,6%	104,0%
Toplam Kredi Kartları	348.397	348.397	368.977	423.421	485.802	545.424	545.424	12,3%	56,6%
Diğer Krediler	1.069.746	1.069.746	1.188.106	1.315.642	1.374.552	1.472.095	1.472.095	7,1%	37,6%
Takipteki Krediler	34.429	34.429	43.250	51.074	58.170	76.043	76.043	30,7%	120,9%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	10.631	30.996	15.208	14.900	19.300	28.997	78.405	50,2%	172,8%
Aktiften Silinen	32	1.808	3	1	4	5	14	20,9%	-84,2%
Tahsilat	6.057	15.942	4.667	7.098	7.167	8.349	27.281	16,5%	37,8%
Özel Karşılıklar	24.948	24.948	30.542	33.575	33.575	48.121	48.121	43,3%	92,9%
Menkul Kıymetler	653.869	653.869	700.404	712.396	762.161	774.904	774.904	1,7%	18,5%
Toplam Aktifler	3.323.776	3.323.776	3.676.743	3.975.558	4.220.641	4.624.940	4.624.940	9,6%	39,1%
Mevduat	2.127.117	2.127.117	2.440.939	2.631.296	2.850.511	3.098.900	3.098.900	8,7%	45,7%
TL	1.215.867	1.215.867	1.373.575	1.468.066	1.599.075	1.737.716	1.737.716	8,7%	42,9%
YP	911.250	911.250	1.067.364	1.163.231	1.251.436	1.361.183	1.361.183	8,8%	49,4%
YP - USD	25.871	25.871	28.263	29.269	30.156	31.757	31.757	5,3%	22,8%
Alınan Krediler	211.093	211.093	265.383	218.521	225.275	228.729	228.729	1,5%	8,4%
Para Piyasalarına Borçlar	338.408	338.408	270.936	344.671	290.566	367.651	367.651	26,5%	8,6%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	55.606	55.606	74.052	102.596	117.117	114.003	114.003	-2,7%	105,0%
Özkaynaklar	318.338	318.338	326.439	360.538	380.645	427.635	427.635	12,3%	34,3%
Ödenmiş Sermaye	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	3.323.776	3.323.776	3.676.743	3.975.558	4.220.641	4.624.940	4.624.940	9,6%	39,1%
İş Bankası Solo Gelir Tablosu (mın TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	8.813	34.451	17.704	14.891	25.602	38.725	96.922	51,3%	339,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	26.196	91.411	26.974	32.772	36.024	38.582	134.351	7,1%	47,3%
Temettü Gelirleri	7	102	7	190	8	9	215	22,6%	45,2%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-542	-8.862	-3.956	-5.509	-4.914	-7.820	-22.199	59,1%	a.d
Diğer Faliyet Gelirleri	5.546	23.950	5.944	4.502	1.404	9.128	20.979	a.d	64,6%
Karşılık Gideri	7.190	23.628	12.665	10.799	15.897	17.685	57.046	11,2%	146,0%
Operasyonel Giderler	33.132	117.149	31.560	34.575	38.277	45.610	150.022	19,2%	37,7%
Personel Giderleri	12.324	46.194	11.823	14.594	15.133	18.142	59.692	19,9%	47,2%
Personel Dışı Giderler	20.807	70.955	19.737	19.982	23.144	27.467	90.330	18,7%	32,0%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	10.119	37.900	9.504	14.679	10.028	14.277	48.487	42,4%	41,1%
Vergi Karşılığı	-1.015	-7.344	-466	-1.220	-235	6.167	4.246	a.d	a.d
Net Kar ve Zarar	10.833	45.517	12.418	17.372	14.213	23.438	67.441	64,9%	116,4%
Ortalama Özkaynak Karlılık	14,2%	15,5%	15,4%	20,2%	15,3%	23,2%	18,1%	790bp	900bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,3%	1,6%	1,4%	1,8%	1,4%	2,1%	1,7%	70bp	80bp
Net Faiz Marjı	1,20%	1,32%	2,24%	1,72%	2,77%	3,89%	2,71%	112bp	269bp
Takipteki Krediler Oranı	2,08%	2,08%	2,38%	2,52%	2,67%	3,19%	3,19%	52bp	111bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	19,65%	19,65%	17,00%	17,42%	17,85%	18,52%	18,52%	67bp	-113bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	72,5%	72,5%	70,6%	65,7%	57,7%	63,3%	63,3%	560bp	-920bp
Kredi Mevduat Oranı	77,9%	77,9%	74,5%	77,1%	76,4%	76,8%	76,8%	40bp	-110bp
TL Kredi Mevduat Oranı	87,4%	87,4%	83,6%	86,3%	86,1%	89,2%	89,2%	310bp	180bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	19,7%	19,7%	19,0%	17,9%	18,1%	16,8%	16,8%	-130bp	-290bp
Özkaynak/Top. Aktifler	9,6%	9,6%	8,9%	9,1%	9,0%	9,2%	9,2%	20bp	-40bp
Mevduat/Top. Pasifler	64,0%	64,0%	66,4%	66,2%	67,5%	67,0%	67,0%	-50bp	300bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	65,5%	65,5%	57,8%	70,0%	62,0%	49,1%	49,1%	-1290bp	-1640bp
Gider / Gelir	77,2%	77,2%	72,5%	68,4%	73,3%	60,6%	60,6%	-1270bp	-1660bp

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 dayanarak 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.