İŞBANKASI (ISCTR TI)

Beklentilere yakın sonuçlar

AL (önceki tavsiye: **AL**)

Kapanış Fiyatı (TL)			13.05	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)			17.50
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)			321,750 / 6,443	Nominal / Görece Getiri – 12 ay (%)			4 / -3
Halka Açıklık Oranı			31	Ort. İşlem Hacmi – 3 ay (TL mn)			7,590
Sadece Banka - TL milyon	**3Ç26**	**3Ç25**	**Yıllık Δ**	**2Ç26**	**Çeyreklik Δ**	**YKY tahmin**	**Piyasa Beklentisi**
Net Faiz Geliri	36,302	25,602	42%	33,370	9%	36,780	
Net Faiz Marjı	2.1%	2.0%	0.1%	1.8%	0.3%	2.1%	
Net Kar	10,421	14,212	-27%	9,655	8%	9,227	9,515
Özkaynak Karlılığı	9.2%	15.3%	-6.2%	8.8%	0.3%	8.1%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2025	2026T	2027T
F/K	4.9	4.8	3.1
PD/DD	0.8	0.7	0.6
Özkaynak Karlılığı	18%	15%	20%
Temettü Verimliliği	1%	4%	4%

Sonuçlar

- İş Bankası'nın net karı 3Ç26'da 10.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 9.2 milyar TL ve piyasa beklentisi 9.5 milyar TL). 3Ç26'da net kar çeyreklik %8 artarken, yıllık %27 geriledi. 3Ç26 özkaynak karlılığı %9 ile (9A26: %12) Araştırma kapsamımızdaki özel bankalar arasında en düşük seviyede kalmaya devam etti. Karlılığın beklentimizin sınırlı üzerinde gelişmesinde beklentilerimizden daha düşük karşılık giderleri temel etken. **Çeyreğin zayıf konuları sektörün altında kredi büyümesi, aktif kalitesinde bozulma ve zayıf komisyonlar oldu.** Takipteki krediler ve yakın izlemedeki krediler sırasıyla çeyreklik %17 ve %10 artarken, takipteki kredi oranı %4.2'ye, yakın izlemedeki kredi oranı ise %13.9'a yükseldi.
- **Banka 2026 hedeflerini korudu fakat özkaynak karlılığında aşağı risk belirtildi. İş Bankası 2026'da özkaynak karlılığının yaklaşık %20 olmasını öngörüyor (YKYt: 15%).** Banka swap dahil net faiz marjının %3.2-%3.4 aralığında tahmin etmektedir.

Özet Görüşümüz

- **İş Bankası'nın 3Ç26'da net karı piyasa beklentisinin %11 üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %18'den %15'e revize ettik. Ayrıca 2027 için sermaye maliyeti varsayımımızı %35 olarak yukarı yönlü güncelliyoruz (risksiz getiri oranı: %30, beta: 1x, hisse risk primi: %5). İş Bankası için 12 aylık hedef fiyatımızı 17.5TL (eski hedef fiyat 18TL) olarak güncelledik ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Banka 2026/27 tahminlerimize göre 0.7x/0.6x PD/DD ve 4.8x/3.1x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Genel Değerlendirme

- Banka üçüncü çeyrekte TL kredilerde sektörün oldukça altında çeyreklik %3 büyüme gösterdi. Büyüme ağırlıklı olarak kredi kartlarında gelişirken diğer kredi segmentlerinde zayıf büyümeler gerçekleşti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %3 artarken, YP mevduatı ise $ bazında %2 arttı. İş Bankası'nın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 30 baz puan iyileşti. TL kredi-mevduat makası 160 baz puan geriledi. TÜFE'ye endeksli tahvillerden katkı yatay seyrederken swap giderleri de benzer seyretti.
- Komisyon gelirleri yıllık %23 artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %45 artış gösterdi. Takipteki kredi oranı üçüncü çeyrekte 40 baz puan artış gösterdi ve %4.2 seviyesindedir. 2.aşama kredilerin toplam krediler içindeki payı %13.9 seviyesine yükseldi (2Ç26: %13.2). Net risk maliyeti ise 250 baz puan seviyesine yükseldi. Kredilerin toplam karşılık oranı ise çeyreklik 30 baz puan artarak %4.4 seviyesinde gerçekleşti.
- İş Bankası'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %17.2 ve %13.5 seviyelerine iyileşti. Çeyreklik yaklaşık 150 baz puan olan iyileşmede hem sermaye oranları hesaplamalarında iç derecelendirme temelli (IRB) yaklaşımı uygulanması hem de sermaye benzeri tahvil ihracı temel faktörler oldu.

Oguzhan Vural
oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 84 65

ISCTR TI – İş Bankası - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ISCTR - Sadece Banka - (TL milyon) Kar & Zarar	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Net faiz geliri	**25,602**	**38,725**	**41,760**	**33,370**	**36,302**	**9%**	**42%**	**58,197**	**111,432**	**91%**
Net türev ve kur kar/zararı	-6,831	-10,819	-6,688	-16,964	-13,697	-19%	101%	-17,204	-37,349	117%
Ticari kar&zarar	1,917	2,999	1,879	-658	1,841	-380%	-4%	2,825	3,062	8%
Arındırılmış net faiz geliri	**20,688**	**30,905**	**36,951**	**15,748**	**24,446**	**55%**	**18%**	**43,818**	**77,145**	**76%**
Komisyon geliri	36,024	38,582	38,074	45,226	44,187	-2%	23%	95,769	127,488	33%
Diğer gelirler	1,404	9,128	9,304	4,892	3,797	-22%	170%	11,851	17,993	52%
İştirakler gelirleri	10,035	14,286	12,288	15,674	11,339	-28%	13%	34,415	39,301	14%
Toplam gelirler	**68,151**	**92,900**	**96,617**	**81,540**	**83,769**	**3%**	**23%**	**185,853**	**261,927**	**41%**
Faaliyet Giderleri	38,277	45,610	53,602	56,055	55,466	-1%	45%	104,411	165,123	58%
Karşılık gideri	**15,897**	**17,685**	**19,851**	**19,884**	**19,802**	**0%**	**25%**	**39,361**	**59,537**	**51%**
Özel karşılıklar	9,189	13,933	14,674	13,759	16,992	23%	85%	24,342	45,425	87%
Genel karşılıklar	6,709	3,752	5,116	6,143	2,829	-54%	-58%	15,019	14,088	-6%
Diğer karşılıklar	-1	0	61	-18	-19	5%	2257%	0	24	#DIV/0!
Vergi öncesi kar	**13,977**	**29,605**	**23,164**	**5,602**	**8,501**	**52%**	**-39%**	**42,081**	**37,267**	**-11%**
Vergi gideri	-235	6,167	2,807	-4,054	-1,920	-53%	718%	-1,921	-3,167	65%
Net kar	**14,212**	**23,438**	**20,358**	**9,655**	**10,421**	**8%**	**-27%**	**44,002**	**40,434**	**-8%**

Bilanço	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Krediler	**2,120,219**	**2,305,094**	**2,469,976**	**2,606,417**	**2,719,586**	**4%**	**28%**
TL	1,377,052	1,550,887	1,672,495	1,786,244	1,861,006	4%	35%
YP ($)	19,306	19,378	19,957	19,796	19,984	1%	4%
Takipteki Krediler	**58,170**	**76,043**	**88,526**	**101,823**	**119,227**	**17%**	**105%**
Mevduat	**2,850,507**	**3,098,896**	**3,267,806**	**3,397,982**	**3,546,999**	**4%**	**24%**
TL	1,599,073	1,737,714	1,786,405	1,935,801	1,990,288	3%	24%
YP ($)	30,150	31,769	33,368	31,394	31,815	1%	6%
Repo	290,565	367,650	401,943	429,513	406,303	-5%	40%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	117,117	114,003	149,446	130,245	133,543	3%	14%
Alınan krediler	225,275	228,729	225,893	226,092	242,278	7%	8%
Özkaynaklar	**380,644**	**427,635**	**420,574**	**453,171**	**457,133**	**1%**	**20%**
Toplam Varlıklar	**4,220,636**	**4,624,934**	**4,935,541**	**5,091,165**	**5,299,203**	**4%**	**26%**

Marjlar	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Net faiz marjı	**2.8%**	**3.9%**	**3.9%**	**3.0%**	**3.1%**	**0.1%**	**0.4%**	**2.3%**	**3.4%**	**1.1%**
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	**2.0%**	**3.2%**	**3.2%**	**1.8%**	**2.1%**	**0.3%**	**0.1%**	**1.5%**	**2.4%**	**0.9%**
Kredi-mevduat makası	**4.8%**	**5.9%**	**6.1%**	**4.9%**	**4.0%**	**-1.0%**	**-0.9%**	**5.1%**	**5.0%**	**0.0%**
TL kredi faizi	35.2%	33.7%	31.7%	31.6%	31.9%	0.3%	-3.2%	35.1%	31.8%	-3.4%
TL mevduat faizi	35.9%	32.6%	30.6%	32.7%	34.6%	2.0%	-1.3%	35.4%	32.6%	-2.8%
TL makas	**-0.8%**	**1.1%**	**1.1%**	**-1.0%**	**-2.7%**	**-1.6%**	**-1.9%**	**-0.3%**	**-0.9%**	**-0.6%**
YP kredi faizi	8.0%	7.4%	7.1%	7.3%	7.7%	0.4%	-0.3%	7.9%	7.4%	-0.6%
YP mevduat faizi	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	-0.1%	0.3%	0.2%	-0.1%
YP makas	**7.7%**	**7.2%**	**6.9%**	**7.1%**	**7.4%**	**0.4%**	**-0.2%**	**7.6%**	**7.1%**	**-0.5%**
TL menkul kıymet getirisi	30.0%	29.5%	26.5%	29.2%	29.1%	-0.1%	-0.8%	30.6%	28.3%	-2.4%
YP menkul kıymet getirisi	5.5%	5.3%	5.2%	5.4%	5.4%	0.1%	-0.1%	5.7%	5.3%	-0.3%

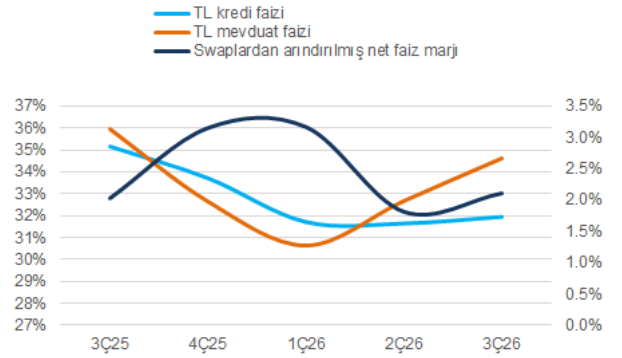
Aktif Kalitesi	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	2.7%	3.2%	3.5%	3.8%	4.2%	0.4%	1.5%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	2.9%	2.9%	2.0%	2.4%	2.5%	0.2%	-0.4%	2.2%	2.3%	0.2%
3.evre karşılık oranı	65%	63%	61%	60%	62%	1.3%	-3.6%			
Toplam karşılık oranı	130%	117%	111%	109%	106%	-3.5%	-24.4%			
2.evre kredilerin payı	10.8%	11.5%	12.5%	13.2%	13.9%	0.7%	3.1%			

Karlılık ve Diğer	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	15.3%	23.2%	19.2%	8.8%	9.2%	0.3%	-6.2%	17.0%	12.4%	-4.6%
Aktif karlılığı	1.4%	2.1%	1.7%	0.8%	0.8%	0.0%	-0.6%	1.5%	1.1%	-0.4%
Gider / Gelir	56%	49%	55%	69%	66%	-2.5%	10.0%	56.2%	63.5%	7.3%
Kaldıraç oranı (x)	11.1	10.8	11.7	11.2	11.6	0.4	0.5			
Kredi / Mevduat	76%	77%	78%	80%	80%	0%	4%			
Sermaye yeterlilik oranı	17.9%	18.5%	15.2%	15.4%	17.2%	1.8%	-0.7%			
Çekirdek sermaye oranı	14.8%	15.5%	11.7%	12.1%	13.5%	1.4%	-1.3%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

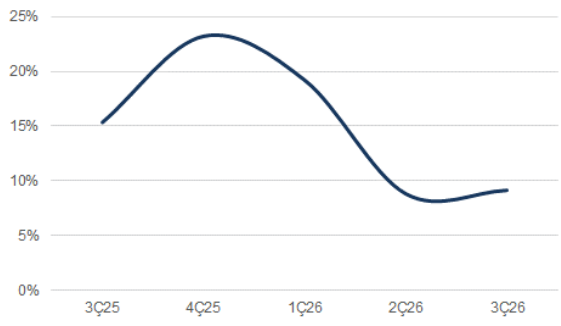
EK: Göstergeler

Çeyreklik Marjlar (net faiz marjı – sağ eksen)



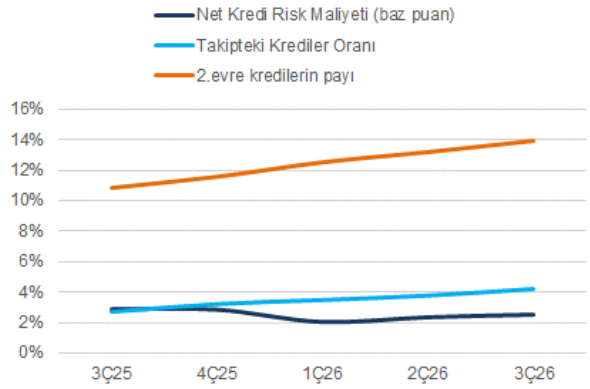
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



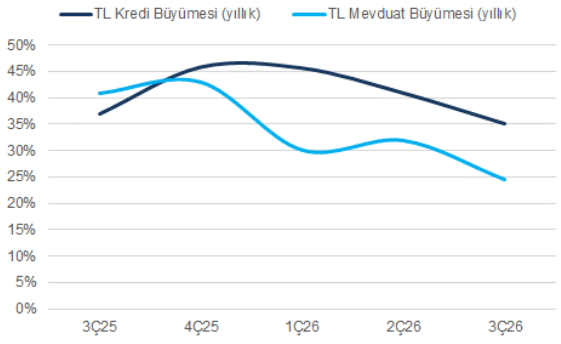
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



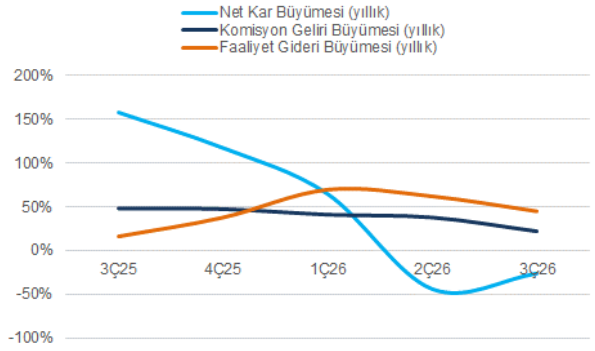
Kaynak: YKY Araştırma

TL Kredi & TL Mevduat Büyümesi (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

	2025	2026T	2027T
F/K	4.9	4.8	3.1
PD/DD	0.8	0.7	0.6
Özkaynak Karlılığı	18%	15%	20%
Temettü Verimliliği	1%	4%	4%

Kaynak: YKY Araştırma

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.