İş Bankası ISCTR

3Ç26: Net kâr beklentilerin hafif üzerinde; marjdaki iyileşme ön planda

İlk değerlendirme: İş Bankası'nın 3Ç26 net kârı, bir önceki çeyreğe göre %7,9 artış, yıllık bazda %26,7 düşüş ile 10,4 mlr TL oldu ve beklentilerin hafif üzerinde (VKY: 8,9 mlr TL, Piyasa: 9,4 mlr TL) gerçekleşti. Böylece 3Ç26'da ortalama özkaynak kârlılığı %9,2'ye çıktı (2Ç26: %8,8). Bu dönemde, faaliyet giderlerinin bir önceki çeyreğe göre %1,1 gerileyerek beklentimizin altında gerçekleşmesi, net kâr tahminimizdeki sapmanın temel nedeni oldu. Üçüncü çeyrekte net faiz marjında 33 bp'lık bir iyileşme görülmesine rağmen, azalan iştirak gelirleri kârlılığı sınırladı. Banka yönetimi 2026 yıl sonu hedeflerini korurken, yaklaşık %20 seviyesinde öngörülen ortalama özkaynak kârlılığı beklentisinde aşağı yönlü risklerin olduğunu belirtti; sonuçların beklentilerin hafif üzerinde gelmesi nedeniyle piyasa tepkisinin sınırlı pozitif olacağını öngörüyoruz.

3Ç26 SONUÇLARI VE BEKLENTİLER

mn TL	3Ç26	2Ç26	Ç/Ç	Tahmin	Kons.	Fark
Net faiz gelirleri (swap dahil)	24.388	20.250	+20,4%	24.565		
Net faiz marjı (%)	2,4%	2,1%	+33bp	2,4%		
Net ücret ve komisyon gelirleri	44.187	45.227	(2,3%)	45.609		
Faaliyet giderleri	55.466	56.055	(1,1%)	57.176		
Brüt beklenen zarar karşılıkları	19.802	19.884	(0,4%)	22.262		
Net kar/zarar	10.421	9.656	+7,9%	8.889	9.421	+10,6%
Ortalama özkaynak karlılığı (%)	9,2%	8,8%	+32bp	7,8%		

Kaynak: Şirket verileri, RT piyasa beklentisi, Vakıf Yatırım Araştırma tahminleri.

ÖNE ÇIKANLAR

- **Marj iyileşti, azalan iştirak gelirleri kârlılığı sınırladı**

İş Bankası'nın swap dahil net faiz gelirleri, üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre %20,4 artışla 24,4 mlr TL'ye ulaşarak beklentilerimize paralel bir görünüm sundu. Bu dönemde fonlama maliyetlerinin gerilemesi ve swap giderlerinin (ç/ç:-%9,2) azalması sayesinde net faiz marjı 33 bp iyileşti. TÜFEX gelirleri ise bu dönemde 12,1 mlr TL ile yatay seyrini korudu. Ayrıca, bir önceki çeyrekte 4,5 mlr TL olan swap hariç net ticari zararın 58 mn TL ile hafif pozitife geçmesi ve kaydedilen 1,9 mlr TL'lik vergi geliri net kârı destekleyen unsurlar oldu; buna karşın, iştirak gelirlerindeki düşüş kârlılığı baskılayan temel faktör olarak öne çıktı.

- **İDDY geçişi sermaye yeterlilik oranları olumlu etkiledi**

2Ç26'da %3,8 olan takipteki krediler oranı bu yılın üçüncü çeyreğinde %4,2'ye çıktı. Çeyreklik net intikal ise 17,8 mlr TL'den 21,2 mlr TL'ye yükseldi. Kur etkisi dahil 3Ç26 net kredi riski maliyeti 245 bp olarak gerçekleşti (2Ç26: 229 bp). Ayrıca bankanın konsolide Sermaye Yeterlilik Rasyosu %15,6'ya (2Ç26: %14,2) ulaştı, bu dönemde gerçekleşen İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım (İDDY) geçişinin ise bu rasyoya 136 bp olumlu katkısı oldu.

- **2026 beklentilerinde değişikliğe gidilmedi**

İş Bankası yönetimi, 2026 yıl sonu hedeflerinde herhangi bir değişikliğe gitmeyerek mevcut öngörülerini korudu. %20 civarında öngörülen ortalama özkaynak kârlılığı hedefine yönelik olarak aşağı yönlü risklerin olduğu belirtildi (9A26: %12,3).

İLK DEĞERLENDİRME

▲ SINIRLI POZİTİF

Net kâr beklentilerin hafif üzerinde; marjdaki iyileşme ön plana çıktı

TAVSİYE

ENDEKS ÜZERİ GETİRİ

HEDEF FİYAT	POTANSİYEL
18,80 TL	+%44,1

Tavsiye ve HF **değişmedi.**

Fiyat (5 Kas): 13,05 TL

TEMEL VERİLER

Sektör **Bankacılık**	Bloomberg / Reuters **ISCTR TI / ISCTR.IS**
Piyasa değeri **6,5 mlr ABD$**	Özsermaye değeri **9,3 mlr ABD$**
Halka açıklık **%31**	Ort. işlem hacmi (3A) **155 mn ABD$**

ANALİST

Tuğba Akca
Araştırma Direktörü
tugba.akca@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 48 35

Analist beyanı, tavsiye tanımları ve önemli açıklamalar için raporun sonundaki Açıklamalar bölümüne bakınız. Vakıf Yatırım, araştırma raporlarında yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmayı hedefleyebilir.

Açıklamalar

Tavsiye tanımları

Analistlerimiz hisseler için "Endeks Üzeri Getiri", "Endekse Paralel Getiri" veya "Endeks Altı Getiri" önerisi vermektedir. Her öneri, hissenin önümüzdeki 12 ay için beklenen toplam getirisinin, analistin ya da ekibin araştırma kapsamındaki tüm hisselerin ortalama beklenen toplam getirisine göre konumunu yansıtır.

Tavsiye	Tanım
ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha yüksek getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasına paralel getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKS ALTI GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha düşük getiri sağlaması beklenir.

Yasal Uyarı

İşbu Rapor, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanmış bir yatırım araştırma raporudur. Rapor'da yer alan tüm içerikler Vakıf Yatırım'ın fikri mülkiyetidir. Rapor'un tamamı veya bir kısmı, Vakıf Yatırım'ın önceden yazılı onayı alınmaksızın kopyalanamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz, değiştirilemez veya herhangi bir surette üçüncü kişilerin erişimine sunulamaz. Rapor'da yer alan veya Rapor'un hazırlanmasına esas teşkil eden bilgiler (hep birlikte "Bilgiler") ile Rapor'da ifade edilen görüş, tahmin, öngörü ve projeksiyonlar; herhangi bir sermaye piyasası aracının, finansal aracın veya diğer yatırım ürünlerinin alımına, satımına ya da bunlar üzerinde herhangi bir işlem yapılmasına yönelik teklif, teklife davet, yönlendirme veya tavsiye niteliği taşımaz.

Rapor'da yer verilen yatırımlar her yatırımcı için uygun olmayabilir. İşbu Rapor, herhangi bir yatırımcının kendine özgü yatırım amaçları, mali durumu veya risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, yatırım kararlarını kendi kişisel koşullarını gözeterek vermeli ve gerekli hallerde bağımsız mali, hukuki ve/veya vergisel danışmanlık almalıdır. Sermaye piyasası araçlarına ve diğer finansal araçlara yapılan yatırımlar çeşitli riskler içerir ve yatırılan sermayenin bir kısmının veya tamamının kaybedilmesine yol açabilir. Yatırımın, yatırımcının kendi para biriminden farklı bir para birimi cinsinden olması halinde, döviz kurlarındaki dalgalanmalar yatırımın değeri veya getirisi üzerinde olumlu ya da olumsuz etki doğurabilir.

Bilgiler, Vakıf Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Bununla birlikte, Bilgiler bağımsız olarak doğrulanmamış olabilir. Vakıf Yatırım, bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliği hususunda açık ya da zımni hiçbir beyan, taahhüt veya garantide bulunmamaktadır. Rapor'da yer alan tüm görüş, tahmin, öngörü, projeksiyon, hedef fiyat ve değerlemeler, Rapor tarihi itibarıyla yazar(lar)ın değerlendirmelerini yansıtmaktadır. Bunlar belirli varsayımlara dayanmakta olup önceden bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir ve hiçbir şekilde gelecekteki performansa ilişkin bir güvence olarak yorumlanamaz. Gerçekleşecek sonuçlar, Rapor'da açıkça ifade edilen veya zımnen öngörülen sonuçlardan önemli ölçüde farklılık gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların göstergesi değildir.

Vakıf Yatırım ve/veya grup şirketleri, zaman zaman Rapor'da adı geçen ihraççılara yatırım bankacılığı, aracılık, kurumsal finansman, danışmanlık veya diğer hizmetleri sunabilir. Bunun yanı sıra söz konusu ihraççılarla finansal veya ticari ilişki içinde bulunabilir ya da bu ihraççıların sermaye piyasası araçlarında pozisyon taşıyabilir.

Yürürlükteki sermaye piyasası mevzuatı uyarınca açıklanması zorunlu olan her türlü finansal çıkar, ilişki veya çıkar çatışması, mevzuata uygun şekilde açıklanacaktır. Kanunen izin verilen azami ölçüde, Vakıf Yatırım ile yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri, çalışanları ve temsilcileri; Rapor'un veya Bilgilerin kullanılmasından ya da bunlara dayanılmasından kaynaklanan veya bununla bağlantılı olarak doğan doğrudan veya dolaylı hiçbir zarar, kayıp, maliyet veya masraftan sorumlu tutulamaz. İşbu Rapor'un hiçbir hükmü, hukuken kaldırılması veya sınırlandırılması mümkün olmayan herhangi bir sorumluluğu kaldırdığı veya sınırlandırdığı şeklinde yorumlanamaz.

Rapor'un Vakıf Yatırım dışındaki herhangi bir kişi tarafından iletilmesi veya başka bir şekilde üçüncü kişilerin erişimine sunulması halinde, Vakıf Yatırım söz konusu kişi tarafından Rapor üzerinde yapılan değişiklik veya eklemelerden sorumlu değildir. İşbu Rapor, dağıtımının veya kullanımının yürürlükteki mevzuata aykırılık teşkil edeceği ya da Vakıf Yatırım için herhangi bir kayıt veya lisans yükümlülüğü doğuracağı herhangi bir ülkede, herhangi bir gerçek veya tüzel kişiye dağıtılmak ya da bu kişilerce kullanılmak amacıyla hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, tabi oldukları kısıtlamalar hakkında bilgi edinmekten ve bunlara uymaktan bizzat sorumludur.

Yatırım Danışmanlığı Uyarısı

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 dayanmakta olup genel niteliktedir. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi veya bu bilgilere dayanarak tek başına işlem yapılması, beklentilerinize veya beklenen sonuçlara uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararları, tüm riskler dikkate alınarak ve nihai sorumluluk yatırımcıya ait olacak şekilde, yatırımcının kendi bağımsız değerlendirmelerine dayanarak verilmelidir.