İŞ BANKASI (C) ISCTR TI

Endekse Paralel Getiri

Hedef fiyat	16.00 TL
Kapanış	13.05 TL
Getiri	22.6%

3Ç26 Sonuçları

ISCTR, 3Ç26 döneminde 10,4 milyar TRY net kâr bildirdi (+%8 çeyreklik; -%27 yıllık) ve piyasa konsensüsü olan 9,4 milyar TRY'yi %11 oranında aşarak beklentilerin üzerinde bir performans sergiledi. Ancak bu rakam, bizim 11 milyar TRY tutarındaki tahminimizin %6 altında kaldı.

Net Faiz Geliri: Beklentilerle uyumlu. Yönetim, %4,5 seviyesinde güçlü bir dönem sonu Net Faiz Marjı sonu açıkladı (çeyreklik bazda 2,1 puanlık bir genişleme); bu durum, tam yıl için verilen %3,2–3,4'lük rehberliğe ulaşmak için gereklidir.

Komisyonlar: Beklentilerle uyumlu olsa da performans rehberliğe kıyasla zayıf seyretmeye devam ediyor. 9A26 dönemindeki komisyon büyümesi %33'e ulaşarak yönetimin %40'lık hedefin gerisinde kaldı.

Faaliyet Giderleri: Beklentilerle uyumlu ancak yılsonu hedefin üzerinde kalmaya devam ediyor. 9A26 dönemindeki faaliyet gideri büyümesi %57 seviyesinde gerçekleşirken, hedef %40'lı seviyelerin ortasıydı.

Karşılıklar: Sonuçların en güçlü yönü. ISCTR, takip listemizdeki çeyreklik bazda istikrarlı kredi risk maliyeti sergileyen tek banka ve kredi risk maliyeti rehberliğinde herhangi bir revizyon yapmayan veya yukarı yönlü risk belirtmeyen tek bankadır.

Sermaye: Beklentinin altında kaldı. CET-1 oranı (Çekirdek Sermaye), %11,3'e ulaşarak (çeyreklik bazda 90 baz puan artış) bizim %11,7'lik tahminimizin 40 baz puan altında kaldı. IRB (İçsel Derecelendirme Modeli) geçişi 1,3 puanlık pozitif bir etki sağlasa da, değerleme (MTM) kayıpları ve döviz kuru dalgalanmaları sermaye pozisyonunu hafifçe baskıladı.

TEB Yatırım Görüşü
Rakiplerine kıyasla çeyreklik bazda daha iyi kredi risk maliyeti seyri, yönetimin %4,5'lik güçlü dönem sonu NFM sinyali ve net kârın konsensüsü %11 oranında aşması pozitif . Ancak, piyasa tepkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz; yönetimin %15 bandındaki Özsermaye Karlılığı öngörüsü (önceki %20 rehberliğine kıyasla, TEBYt tahmini: %17) ve sermaye yeterliliğinin beklentimizin altında kalması, beklenti üstü karı muhtemelen dengeleyecektir.

Özet	2025/3Ç (TRY m)	2025/4Ç (TRY m)	2026/1Ç (TRY m)	2026/2Ç (TRY m)	2026/3Ç (TRY m)	TEBYt 2026/3ÇT (TRY m)	TEB Yt vs. (%)	Değişim (q-q %)	Değişim (y-y %)	9A25 (TRY m)	9A26 (TRY m)	Değişim (y-y %)	TEBYt 2026 (TRY m)
Net faiz geliri (swap düz.)	18,674	31,142	33,674	20,250	24,388	24,464	(0)	20	31	37,892	78,312	107	123,659
Net komisyon	36,024	38,582	38,074	45,227	44,187	44,475	(1)	(2)	23	95,769	127,488	33	187,278
Çekirdek-dışı gelir	12,827	21,879	17,717	11,760	12,933	14,253	(9)	10	1	44,255	42,410	(4)	62,192
Hasılat	**67,524**	**91,603**	**89,465**	**77,237**	**81,508**	**83,491**	**(2)**	**6**	**21**	**177,916**	**248,210**	**40**	**373,129**
(-) Operasyonel gider	38,277	45,609	53,602	56,055	55,466	56,546	(2)	(1)	45	104,412	165,123	58	221,559
Karşılık öncesi kar	**29,248**	**45,993**	**35,863**	**21,182**	**26,042**	**26,946**	(3)	23	(11)	**73,505**	**83,087**	13	**151,570**
(-) Karşılıklar, net	15,270	16,387	12,699	15,580	17,541	17,081	3	13	15	31,424	45,820	46	62,907
(-) Vergi	-235	6,167	2,807	-4,054	-1,920	-1,184	62	(53)	718	-1,922	-3,167	65	8,180
Net Kar	**14,213**	**23,438**	**20,357**	**9,656**	**10,421**	**11,048**	(6)	8	(27)	**44,002**	**40,434**	(8)	**80,484**
Rasyolar (%)													
NFM Swap düz	2.0%	3.2%	3.2%	1.8%	2.1%	2.1%	0.0pp	0.3pp	0.1pp	1.5%	2.4%	0.9pp	2.7%
NFM (Şirket tanımlı)	2.3%	3.7%	3.7%	2.1%	2.4%	2.4%	0.0pp	0.3pp	0.1pp	1.7%	2.70%	1.0pp	3.0%
Kredi risk maliyeti	2.9%	2.9%	2.0%	2.4%	2.5%	2.5%	0.0pp	0.2pp	(0.4pp)	2.2%	2.3%	0.2pp	2.3%
Gider/ Gelir	66.6%	59.0%	69.5%	91.1%	79%	81%	(2.0pp)	(12.0pp)	12.5pp	73%	79%	6.3pp	71.0%
Karş.öncesi kar / krediler	5.6%	8.1%	5.8%	3.2%	3.8%	3.9%	(0.1pp)	0.5pp	(1.8pp)	5.1%	4%	(0.9pp)	5.6%
Karş.öncesi kar / krediler - risk maliyeti	2.7%	5.2%	3.8%	0.8%	1.2%	1.4%	(0.2pp)	0.4pp	(1.4pp)	2.9%	1.9%	(1.0pp)	3.3%
Maddi özs. karlılığı	14.9%	22.8%	19.2%	9.0%	9.7%	10.0%	(0.3pp)	0.6pp	(5.3pp)	17%	13%	(4.7pp)	18.1%
Aktif karlılığı	1.4%	2.1%	1.7%	0.8%	0.8%	0.9%	(0.1pp)	0.0pp	(0.6pp)	1.6%	1.1%	(0.5pp)	1.6%
Risk ağırlıklı varlıklar getirisi	1.6%	2.6%	2.1%	0.9%	1.0%	1.1%	(0.1pp)	0.1pp	(0.6pp)	1.9%	1.4%	(0.5pp)	2.0%
Çekirdek sermaye oranı (Basel 3)	10.9%	11.5%	10.1%	10.4%	11.3%	11.7%	(0.4pp)	0.9pp	0.4pp	10.9%	11.3%	0.4pp	11.5%

FINANSAL TABLOLAR & ÇARPANLAR

Fiyat (12/2020 - 12/2025 arası yıllık ortalama)	*13.0*	*13.0*	*13.3*	*13.1*	*13.1*
Hisse başına (TL)	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Hisse başına kar	2.60	2.70	3.22	5.68	7.06
*% değişim * (enflasyondan arındırılmış)*	*(64.0%)*	*3.7%*	*19.3%*	*76.4%*	*24.3%*
Hisse başı Defter Değeri	12.7	17.1	20.1	25.3	31.5
Net Temettü	0.21	0.54	0.48	0.85	1.06
Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
F / K	5.0x	4.9x	4.1x	2.3x	1.8x
F/DD	1.0x	0.8x	0.6x	0.5x	0.4x
F/DD (Düzeltilmiş)	1.06x	0.82x	0.68x	0.54x	0.43x
Kar - Zarar Detayları (milyon TL)	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Net faiz geliri	**34,451**	**96,921**	**171,538**	**248,013**	**326,474**
Net ücret ve komisyonlar	91,411	134,351	187,278	234,974	279,441
Ticari kar/zarar	(8,862)	(22,199)	(51,892)	(53,082)	(62,592)
Diğer Gelirler	16,214	11,743	5,328	8,000	8,000
Toplam Gelirler	**133,214**	**220,816**	**312,252**	**437,905**	**551,324**
Personel Gideri	(46,194)	(59,692)	(81,904)	(105,502)	(132,963)
Diğer operasyonel giderler	(70955)	(90330)	(139655)	(178358)	(223025)
Toplam giderler	**(117,149)**	**(150,021)**	**(221,559)**	**(283,860)**	**(355,988)**
Karşılıklar öncesi operasyonel kar	**16,064**	**70,795**	**90,693**	**154,045**	**195,336**
Beklenen zarar karşılıkları	(15,892)	(47,810)	(62,907)	(73,883)	(80,947)
Diğer faaliyetler					
İştirakler	38,002	48,702	60,877	75,614	89,303
Vergi ve diğer karşılıklar öncesi kar	**38,174**	**71,687**	**88,663**	**155,777**	**203,692**
Tek seferlik giderler					
Diğer	0	0	0	0	0
Vergi öncesi kar	**38,174**	**71,687**	**88,663**	**155,777**	**203,692**
Vergi	7344	(4246)	(8180)	(13814)	(27232)
Azınlık hakları					
Net Kar	**45,517**	**67,441**	**80,484**	**141,962**	**176,460**
Bilanço (Milyon TL)	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Krediler	**1,605,727**	**2,292,070**	**2,848,900**	**3,464,328**	**4,239,164**
Toplam Varlıklar	**3,323,772**	**4,624,934**	**5,588,568**	**6,756,319**	**8,108,964**
Mevduat	2,127,115	3,098,895	3,748,552	4,558,326	5,505,408
Özkaynaklar	318,337	427,634	503,642	633,532	788,697
Defter Değeri	**307,019**	**409,058**	**479,196**	**603,818**	**752,580**
Büyüme (%) - yıllık	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Net faiz geliri	(48.6%)	181.3%	77.0%	44.6%	31.6%
Gelirler	**3.6%**	**65.8%**	**41.4%**	**40.2%**	**25.9%**
Giderler	62.2%	28.1%	47.7%	28.1%	25.4%
Karşılıklar öncesi operasyonel kar	**(71.5%)**	**340.7%**	**28.1%**	**69.9%**	**26.8%**
Net kar (düzeltilmiş)	(37.0%)	48.2%	19.3%	76.4%	24.3%
Krediler	41.6%	42.7%	24.3%	21.6%	22.4%
Mevduat	28.0%	45.7%	21.0%	21.6%	20.8%
Risk ağırlıklı varlıklar	37.3%	37.6%	12.8%	24.7%	22.0%

FINANSAL TABLOLAR & ÇARPANLAR

Bilanço (Milyon TL)	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Krediler	**1,605,727**	**2,292,070**	**2,848,900**	**3,464,328**	**4,239,164**
Toplam Varlıklar	**3,323,772**	**4,624,934**	**5,588,568**	**6,756,319**	**8,108,964**
Mevduat	2,127,115	3,098,895	3,748,552	4,558,326	5,505,408
Özkaynaklar	318,337	427,634	503,642	633,532	788,697
Defter Değeri	**307,019**	**409,058**	**479,196**	**603,818**	**752,580**

FINANSAL ORANLAR (%)	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Net faiz marjı (ortalama krediler)	2.5%	5.0%	6.7%	7.9%	8.5%
Net faiz marjı (ortalama kredi ve mevduatlar)	1.1%	2.1%	2.9%	3.4%	3.7%
Gider/Gelir Oranı	87.9%	67.9%	71.0%	64.8%	64.6%
Takipteki krediler / Toplam Kredi Portfoyü (Dönem ortalaması)	4.1%	3.8%	4.4%	4.6%	4.8%
Takipteki krediler / Risk Ağırlıklı Varlıklar	(1.2%)	(2.5%)	(2.4%)	(2.3%)	(2.1%)
Vergi oranı	0.7%	1.5%	1.6%	1.5%	1.4%
Sermaye Karlılığı	19.2%	5.9%	9.2%	8.9%	13.4%
Özsermaye karlılığı	15.5%	18.1%	17.3%	25.0%	24.8%
Risk ağırklı varlıklar karlılığı	16.0%	18.8%	18.1%	26.2%	26.0%
Aktif karlılığı	1.9%	2.1%	2.0%	3.0%	3.0%
Kaldıraç	1.6%	1.7%	1.6%	2.3%	2.4%
Tier 1 Oranı	21.9%	21.0%	18.1%	18.7%	19.0%
Özsermaye Tier 1 Oranı	12.8%	12.7%	12.1%	12.2%	12.4%
Kredi / Mevduat	12.1%	11.5%	11.5%	11.6%	11.9%
Risk ağırklı varlıklar / krediler	75%	74%	76%	76%	77%
Krediler / Toplam Varlıklar	171.2x	165.0x	149.8x	153.6x	153.0x
Takipteki krediler / Toplam Krediler (Brüt)	48.3x	49.6x	51.0x	51.3x	52.3x
	2.1%	3.3%	4.0%	3.5%	3.1%

Son güncelleme: 17 Sep. 26

Uyarı Notu

Burada yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“TEB Yatırım”) tarafından işbu rapor tarihi itibariyle hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. TEB Yatırım, bu dokümanda yer alan bilgileri mümkün olduğunca güncel kaynaklardan derlemiş olmakla birlikte, söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. TEB Yatırım, dokümandaki bilgiler hazırlanırken yararlanılan ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve dokümanın içeriğindeki bilgilerin kullanılması sonucunda üçüncü kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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. Dolayısıyla burada bahsedilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin herhangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçlarınız ve mali durumunuzu göz önünde bulundurarak, kendi araştırmalarınızı ve bağımsız danışmanlarınızdan aldığınız tavsiyeleri temel alarak vermeniz önerilmektedir. Ayrıca Yatırım Danışmanlığı Hizmeti almak isteyen yatırımcıların, TEB Yatırım ile Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi imzalamış ve Yerindelik Testi yapmış olmaları gerekmektedir.

Burada yer alan hiçbir bilgi TEB Yatırım veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına herhangi bir kimseye, herhangi bir sermaye piyasası aracının alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez.

Burada bahsedilen yatırım araçlarının fiyat ve değerleri doğrudan veya dolaylı olarak (döviz kurlarındaki değişiklikler, piyasa eğilimleri, getirinin istikrarsız olması…vs sebeplerle) yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak artabilir veya azalabilir ve bu durum yatırımcıların yatırdıkları anaparada kayba yol açabilir. Raporda belirtilen geçmiş performans, gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bunlarla birlikte, muhtelif zamanlarda, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin, ortaklarının, 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. Ayrıca yine, TEB 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 önlenemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Bu hallerde, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder.

TEB Yatırım Araştırma analistleri zaman zaman raporun konusu inceleme kapsamına giren şirket ziyaretleri gerçekleştirmektedir. Bu ziyaretler bağlı olarak analistlerin masraflarının şirket tarafından üstlenmesi ya da ziyaretin analistlere ödenmek üzere maddi bir karşılığa istinaden gerçekleştirilmesi anılan Çıkar Çatışması Politikası tarafından yasaklanmaktadır.

İşbu dokümanın bütün hakları TEB Yatırım’ın münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü TEB Yatırım’ın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz, değiştirilemez veya üçüncü kişilere dağıtılamaz. Aksi halde, TEB Yatırım uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar. Bu doküman ABD dahil dağıtımının hukuka ve ilgili mevzuata aykırı olduğu hiçbir ülkede yayımlanamaz veya dağıtılamaz.