

İş Bankası

Güçlü marj genişlemesi

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

İş Bankası, 3Ç25 solo finansal sonuçlarında beklentimize paralel 14,213 milyon TL net kar açıkladı (çeyreksele %18 düşüş). Açıklanan net kar, bizim 14,314 milyon TL'lik tahminimize (-%0,7) ve 14,013 milyon TL olan piyasa beklentisine (%1,4) paralel gerçekleşti.

Bankanın 3Ç25 net karı, geçen yılın aynı dönemine göre %157 artış kaydederken; 2025'in ilk dokuz ayında toplam net karı yıllık bazda %27 artarak 44,002 milyon TL'ye ulaştı. Bankanın net faiz ve komisyon gelirlerinde güçlü artış gözlenirken, karlılığı baskılayan temel unsur beklenen zarar karşılıklarındaki sert yükseliş oldu. Gerçekleşen net kar doğrultusunda, İş Bankası'nın ortalama özkaynak karlılığı çeyreksele bazda %21,8'den %16,2 seviyesine geriledi.

İş Bankası'nın net faiz geliri çeyreksele bazda %72 artışla 25,600 milyon TL'ye yükselirken, swap maliyetleri %10,8 artışla 6,928 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu farkın etkisiyle swap dahil net faiz geliri %116 artışla 18,674 milyon TL'ye, swap dahil net faiz marjı ise 106 baz puan yükselişle %2,11'e ulaştı.

Bankanın net ücret ve komisyon gelirleri, bu çeyrekte özellikle ödeme sistemleri gelirlerindeki artışın etkisiyle %9,9 yükselerek 36,024 milyon TL seviyesine ulaştı. Diğer taraftan, operasyonel giderler çeyreksele bazda %10,7 artış kaydederek 38,270 milyon TL seviyesinde gerçekleşti ve karlılığı bir miktar baskıladı. Bu doğrultuda, İş Bankası'nın net ücret ve komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı 66 baz puan gerileyerek %94,12 seviyesinde gerçekleşti.

Aktif kalitesi tarafında bu çeyrekte bankanın net kredi risk maliyeti, güçlü miktarda artırılan kredi karşılıklarının etkisiyle çeyreksele bazda 290 bp seviyesine yükseldi.

Açıklanan 3Ç25 finansal sonuçlarının hisse için kısa vadede negatif etki beklerken, net kredi riski maliyetindeki artış kaynaklı net karın baskılanmasına karşın, oldukça güçlü net faiz marjı artışı doğrultusunda "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. 2025-2026 net kar tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar sonucunda 20,07 TL olan hedef fiyatımızı 18,80 TL olarak güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %49 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2025 yılı için %38,8 net kar artışı öngörüyoruz. Hisse, 2025T 5,0x F/K ve 0,8x F/DD çarpanlarıyla, %18,2 ortalama özkaynak karlılığı ile işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	18,80
Artış potansiyeli (%)	49%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	20,07

	TL	US\$
Fiyat	12,65	0,30
BİST 100	10.972	262
US\$ (MB Alış):	41,89	
52 Hafta Yüksek:	16,36	0,45
52 Hafta Düşük:	10,07	0,26
Bloomberg Kodu:	ISCTR.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 25.000

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	316.250	7.548
Halka Açık PD:	98.037	2.340
Ortalama İşlem Hacmi:	6.180	165

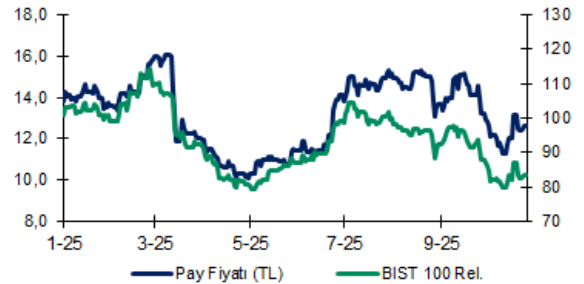
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	14.213	14.314	-0,7%	14.013	1,4%

	2Ç25	3Ç25	Çeyrek	3Ç24	Yıllık
Net kar (TL Mn)	17.372	14.213	-18%	5.534	157%

Tahminler (TL Mn)	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
Net Kar	61.538	72.265	45.517	63.163	118.903
Özkaynak	191.376	267.797	318.338	376.949	486.378

Değerleme	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
F/K (x)	2,1	3,2	7,4	5,0	2,7
F/DD (x)	0,67	0,87	1,06	0,84	0,65
Aktif Getirisi	5,3%	3,7%	1,6%	2,1%	4,0%
Maddi Özkaynak Getirisi	44,5%	31,6%	15,6%	18,2%	27,6%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	-10,6	-14,6	22,8	9,2	-5,2
US\$ Getiri:	-11,5	-17,5	12,5	-10,9	-20,3
BİST 100 Relatif Getiri :	-10,3	-16,4	1,6	-11,8	-15,1



Net faiz gelirlerinde oldukça güçlü artış. İş Bankası'nın faiz gelirleri çeyrekssel bazda %5,2 artış kaydederken, faiz giderleri %0,6 geriledi. Fonlama tarafında swap maliyetleri %10,8 artışla 6,928 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. TÜFE endeksli menkul kıymet gelirleri tarafında ise çeyrekssel bazda sınırlı bir artış (%2,2) kaydedildi. Bu gelişmelerin sonucunda, bankanın swap maliyetleri dahil net faiz geliri çeyrekssel bazda %116 artışla 18,674 milyon TL'ye yükseldi. Buna paralel olarak, swap dahil net faiz marjı 106 baz puan artarak %2,1 seviyesine çıkarak güçlü bir toparlanma sergiledi.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde rakiplerin bir miktar gerisinde. İş Bankası'nın net ücret ve komisyon gelirleri çeyrekssel bazda %9,9 artış kaydederek 36,024 milyon TL seviyesine ulaştı. 2025'in ilk dokuz ayında kümüle net ücret ve komisyon gelirleri %47 artışla 95,769 milyon TL'ye yükselirken, bu performans rakip özel bankaların bir miktar altında kaldı.

Personel giderleri çeyrekssel bazda %3,7, personel dışı giderler ise %15,8 arttı. Buna bağlı olarak, faaliyet giderleri toplamda %10,7 yükselerek bankanın karlılığı üzerinde sınırlı baskı oluşturdu.

Beklenen zarar karşılıkları net karı baskılayan temel unsur oldu. Bankanın beklenen zarar karşılıkları çeyrekssel bazda %47 artarak 15,900 milyon TL seviyesine yükselirken, net faiz gelirlerindeki güçlü artışı önemli ölçüde baskıladı. Bu gelişme sonucunda, bankanın net kredi riski maliyeti çeyrekssel bazda 140 baz puan artışla 290 bp seviyesine yükseldi.

Kredi büyümesi ivmesini koruyor. Bankanın TL kredileri çeyrekssel bazda %8,7 artışla güçlü bir büyüme sergilerken, yabancı para (YP) krediler dolar bazında %0,7 artış gösterdi. Bu doğrultuda, İş Bankası'nın toplam kredileri %7,3 artarak 2,178 milyar TL seviyesine ulaştı. Fonlama tarafında, TL mevduatlar %8,9 artışla 1,6 milyar TL'ye, YP mevduatlar ise dolar bazında %3 artışla yaklaşık 30 milyar dolar seviyesine yükseldi. Böylece, toplam mevduatlar 2,850 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu doğrultuda bankanın TL kredi-mevduat oranı %82,5, toplam kredi mevduat oranı %74,4 seviyesinde gerçekleşti.

2025 yıl sonu beklentilerinde değişiklik bulunmuyor. İş Bankası'nın 2025 yıl sonu beklentilerinde herhangi bir revizyon yapılmadı. Banka, TL kredi büyümesini %35, komisyon gelirlerindeki artışı %50, faaliyet giderlerindeki artışı ortalama enflasyon seviyesinde, takipteki alacak oranını %3 ve net kredi riski maliyetini 200 baz puan olarak korudu. Ayrıca, swap giderleri dâhil net faiz marjında beklenenden daha güçlü bir iyileşme gözlemlendiği, bu gelişmenin ortalama özkaynak karlılığında da istikrarlı bir artışı desteklediği belirtildi.

Özet Bilanço

(mn TL, Konsolide Olmayan)	Eylül 24	Haziran 25	Eylül 25	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	593.530	767.145	759.229	-1,0%	27,9%	20,6%
Bankalar	95.924	81.706	113.507	38,9%	18,3%	114,5%
Para Piyasaları	0	0	0	-	-	-
Menkul Kıymetler Portföyü	614.365	712.396	762.161	7,0%	24,1%	16,6%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtıla	32.186	41.347	49.992	20,9%	55,3%	50,8%
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Y	334.094	418.876	454.196	8,4%	35,9%	24,5%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlık	248.085	252.172	257.973	2,3%	4,0%	0,8%
Türev Finansal Varlıklar	17.761	13.231	18.859	42,5%	6,2%	16,7%
Krediler	1.581.199	2.029.722	2.178.391	7,3%	37,8%	31,5%
TL Krediler	1.005.165	1.267.314	1.377.054	8,7%	37,0%	29,5%
YP Krediler	576.035	762.408	801.338	5,1%	39,1%	35,0%
Donuk Alacaklar	29.890	51.074	58.170	13,9%	94,6%	69,0%
Beklenen Zarar Karşılıkları	46.370	66.052	75.801	14,8%	63,5%	48,1%
Aktif Toplamı	3.197.231	3.975.558	4.220.641	6,2%	32,0%	27,0%
Mevduat	2.050.380	2.631.296	2.850.511	8,3%	39,0%	34,0%
TL Mevduat	1.135.452	1.468.066	1.599.075	8,9%	40,8%	31,5%
YP Mevduat	914.928	1.163.231	1.251.436	7,6%	36,8%	37,3%
Alınan Krediler	186.960	218.521	225.275	3,1%	20,5%	6,7%
Para Piyasalarına Borçlar	336.651	344.671	290.566	-15,7%	-13,7%	-14,1%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	70.894	102.596	117.117	14,2%	65,2%	110,6%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	5.273	8.239	8.454	2,6%	60,3%	52,3%
Sermaye Benzeri Krediler	45.324	42.658	65.077	52,6%	43,6%	38,5%
Özkaynaklar	290.554	360.538	380.645	5,6%	31,0%	19,6%
Pasif Toplamı	3.197.231	3.975.558	4.220.641	6,2%	32,0%	27,0%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu

(mn TL, Konsolide Olmayan)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Eylül 24	Eylül 25	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	144.109	186.892	196.621	5,2%	36,4%	372.110	550.744	48,0%
Kredilerden Alınan Faizler	94.259	121.998	131.907	8,1%	39,9%	248.333	361.756	45,7%
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	11.427	19.269	20.867	8,3%	82,6%	22.793	56.818	149,3%
Bankalardan Alınan Faizler	1.155	2.306	2.111	-8,4%	82,9%	2.272	5.885	159,0%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	37.173	43.008	41.457	-3,6%	11,5%	98.420	123.721	25,7%
Faiz Giderleri	143.049	172.000	171.019	-0,6%	19,6%	346.472	492.548	42,2%
Mevduata Verilen Faizler	103.035	128.941	138.715	7,6%	34,6%	257.354	379.108	47,3%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	5.632	5.515	3.530	-36,0%	-37,3%	11.890	18.583	56,3%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	30.716	33.522	24.217	-27,8%	-21,2%	62.878	82.254	30,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	3.215	3.356	3.932	17,2%	22,3%	8.786	10.509	19,6%
Net Faiz Geliri	1.060	14.891	25.602	71,9%	2316,3%	25.638	58.197	127,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	24.339	32.772	36.024	9,9%	48,0%	65.215	95.769	46,9%
Temettü Gelirleri	6	190	8	-95,9%	21,5%	95	205	114,8%
Ticari Kar/Zarar (Net)	5.250	-5.509	-4.914	-10,8%	-193,6%	-8.320	-14.379	72,8%
Diğer Faaliyet Gelirleri	4.087	4.502	1.404	-68,8%	-65,6%	18.404	11.851	-35,6%
Faaliyet Brüt Karı	34.741	46.847	58.124	24,1%	67,3%	101.032	151.643	50,1%
Faaliyet Giderleri	33.073	34.575	38.277	10,7%	15,7%	84.018	104.412	24,3%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	1.668	12.272	19.847	61,7%	1089,7%	17.014	47.231	177,6%
Beklenen Zarar Karşılıkları	7.116	10.814	15.898	47,0%	123,4%	16.436	39.361	139,5%
Personel Giderleri	14.142	14.594	15.133	3,7%	7,0%	33.870	41.549	22,7%
Net Faaliyet Karı	-5.449	1.473	3.950	168,2%	-172,5%	576	7.871	1267,0%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	7.563	14.679	10.028	-31,7%	32,6%	27.781	34.211	23,1%
Vergi Öncesi Kar	2.113	16.152	13.978	-13,5%	561,4%	28.356	42.081	48,4%
Vergi Karşılığı	-3.420	-1.220	-235	-80,8%	-93,1%	-6.328	-1.921	-69,6%
Net Dönem Karı	5.534	17.372	14.213	-18,2%	156,8%	34.685	44.002	26,9%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com