



İş Bankası - Nötr

Verim problemi etkin olmaya devam ediyor

İş Bankası, 2025 3.çeyrekte 14 milyar TL net kâr ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

Net faiz gelirinde büyüme olması gerekiyordu. Bankanın portföy yapısı gereği faiz indirimlerine duyarlı bir banka olduğunu vurgulamıştık. Ancak ana sorunumuz burada verimlilik olmaya devam ediyor. Net faiz geliri bu doğrultuda 3.çeyrekte **25 kat artarak 25 milyar TL** ile beklentilerimiz dahilinde sonuçlandı. **Net faiz marjı da doğal olarak yıl sonuna kıyasla 100 baz puan genişlemiş oldu.**

Komisyon büyümesi beklentilerimiz dahilinde dengeli seyrediyor. Net ücret ve komisyon büyümesi 3.çeyrekte **%48,01 ile 36 milyar TL** olarak beklentilerimiz dahilinde gerçekleşti. **Büyümler enflasyon üzeri görünse de özel mevduat bankacılığı grubunda İş Bankasının sektörün altında kaldığını belirtmek isteriz.** Net ücret ve komisyon geliri büyümesinin hızına katkılar bankasürans, varlık yönetimi ve ödeme sistemlerinden geldi. Net ücret ve komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı **%91,7** olarak gerçekleşirken, geçen seneye göre 1410 baz puan artış kaydetti. **İş Bankasının, enflasyonun üzerinde ancak sektörün altında büyümeyi sürdürmesini bekliyoruz.**

Sektörün geneline paralel swap iştahı var. Banka, swap maliyetlerini artırmayla birlikte ticari kâr/zarar tarafı bu çeyrekte negatife döndü. Bunu olağan karşılamakla birlikte **önümüzdeki dönemde sektörün swapa yönelik iştahının ortalama oranlar repoya kıyasla daha hızlı düştükçe fazlalaşarak devam edeceğini gösteriyor.**

Verim probleminin ana kaynağı: Operasyonel giderler. Banka, bu çeyrekte yapılan maaş düzeltmesine bağlı olarak giderlerini çeyrekte çeyreğe artırmış olsa da esas verimlilik sorununun diğer gider kalemlerinde yaşanan artıştan kaynaklandığı görülmektedir. Nitekim banka, **3. çeyrekte diğer giderlerini geçen yılın aynı dönemine göre %22,25 oranında artırmıştır.** Personel giderleri yıllık bazda tamamen olağan artış ile **%7 gibi bir sınırlı oranda arttı.** Bu alanda optimizasyon yaratılmadıkça dalgalanmaların etkisinin sürmesini bekliyoruz.

Karşılıklar artmaya devam ediyor. Banka, takipteki alacaklar oranını sektörün üzerinde artırdı. Çeyrekte çeyreğe **70 baz puan** artan takipteki alacaklar oranı sonrası banka karşılık giderlerini 3.çeyrekte **%123,42 oranında artırarak 15,9 milyar TL'ye yükseltti.** **Net kredi risk maliyeti (CoR) geçtiğimiz çeyreğe kıyasla 145 baz puan ile sektörün üzerinde artarak 283 baz puan** olarak gerçekleşti. Aktif karlılık çeyrekte çeyreğe sınırlı artsa da **%1,27 ile sektörün altında kalmayı sürdürdü.**

İştirakler finansallarda katkı göstermeye devam ediyor. Güçlü iştirak portföyünün katkısıyla, geçen yıl ana faaliyet zararı kaydedilmesine rağmen net kârın **%100'ün üzerinde** oluşan yapısı, bu yıl 3. çeyrekte **%71 oranında korunmuştur.** **Bu oranın yüksek seyri, ana faaliyet tarafında istenen düzeyde verimli kârlılığın sağlanamadığını göstermektedir.**

Özsermaye kârlılığı beklentilerin altında kalmayı sürdürüyor. Banka, yıl sonunda **%25'e yakın özsermaye kârlılığı hedeflerken,** yıllıklandırılmış özsermaye kârlılığı **%13,91 ile beklentilerin önemli ölçüde altında kalmaya devam ediyor.** **Bu durum doğal olarak beklentilerin tutturulmadığını gösteren sinyal olarak karşımıza çıkıyor.**

Bu veriler ışığında ISCTR finansallarını nötr değerlendiriyoruz. Burada net faiz marjı, net ücret ve komisyon gelirleri, kredi risk maliyeti ve özsermaye kârlılığı hedeflerinin tutturulamama olasılığının önceki çeyreklerden daha yüksek hale gelmesi ve 2026 makro ortamının bir miktar kötüleşmesi ile birlikte ISCTR özelinde 18,65 TL hedef fiyatımızı 17,77 TL'ye indiriyor ve TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

31 Ekim 2025

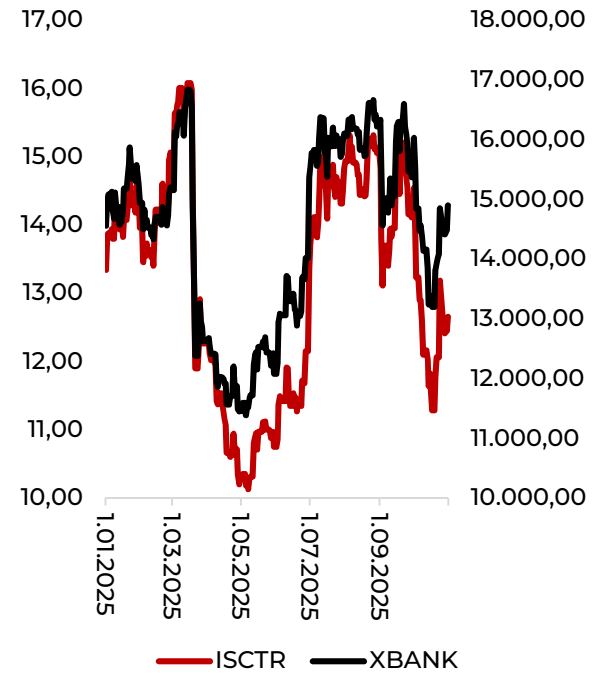
Son Fiyat	12,65
BİLANÇO PUANI	4/10
HEDEF FİYAT	17,77
POTANSİYEL	%40,47
TAVSİYE	TUT
Piyasa Değeri (mln TL)	316.250
Piyasa Değeri (mln \$)	7.548
F/K	5,77
PD/DD	0,83
Hisse Sayısı (mln lot)	25.000
FDPO (%)	32,34
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	6.008

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-9,01	-15,52	-13,11
XBANK'A GÖRE	-4,21	-4,70	-11,11
Nominal (TL)	-10,60	-14,64	9,16
Nominal (USD)	-11,47	-18,17	-13,34

ORTAKLIK YAPISI

	%
İŞ BANKASI	38,66
CHP	28,09
DİĞER	33,25



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



EK

ŞİRKET KARNESİ

KRİTER	VERİ	PUAN
Net Faiz Marjı (Ç)	2,04	1
Net Faiz Marjı (Y)	2,04	1
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	46,85	1
Net Komisyon Büyümesi (Y)	46,85	1
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,67	0
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	0,00	0
Özkaynak Karlılığı (Y%)	13,11	0
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	13,11	0
Kredi Büyüme (Ç)	36,99	0
Kredi Büyüme (Y)	36,99	0
TOPLAM PUAN		4

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Bankacılık özelinde net faiz marjı, net komisyon büyümesi, net ticari kar, özkaynak karlılığı artışı ve kredi büyümesi pozitif katkı sağlarken takipteki alacak oranı negatif etki yaratır.