



İş Finansal Kiralama - AL

Leasing+Faktoring=Güçlü faaliyetler

İş Finansal Kiralama, 1985 yılında Finansal Kiralama Kanunu'nun yürürlüğe girmesinin ardından Türkiye'de kurulan ilk leasing şirketlerinden biri olarak sektörde köklü bir deneyimi temsil etmektedir.

1988 yılında Türkiye İş Bankası Grubu'nun Dünya Bankası kuruluşu IFC ve Société Générale ile yaptığı ortaklık ile kurulan İş Finansal Kiralama, Türkiye'deki ilk leasing şirketlerinden biridir. 1995 yılında Türkiye İş Bankası yabancı ortaklarının tüm hisselerini devralmıştır. Başta Türkiye İş Bankası'nın yurt çapında geniş şube ağı olmak üzere Türkiye İş Bankası Grubu ile yaratılan sinerji sayesinde İş Leasing kısa sürede sektörün önde gelen şirketlerinden biri konumuna gelmiştir.

Geleceğe yönelik büyüme potansiyeli yüksek görünüyor. Şirket, 30 Eylül 2025 itibariyle 42,64 milyar TL finansal kiralama, 39,97 milyar TL faktoring alacağına sahip olup, özsermayesi yalnızca (ana faaliyet) 11,19 milyar TL'dir. **Burada tahsilatların planlandığı gibi gerçekleşmesi halinde her sene büyümenin sektör üzerinde olacağını değerlendiriyoruz.**

Büyüme iştahında muhafazakâriz. Tahminlerimiz çerçevesinde 2025 yılında 150 çalışanı bulunan şirketin, 2040 yılında ise 200 çalışan ile faaliyetlerini sürdüreceğini düşünüyoruz. Çalışan başına kârlılık modelimiz çerçevesinde 22,67 milyon TL'den 246,48 milyon TL'ye yükseleceğini hesaplamaktayız. Yıllık ortalama büyüme hızı küresel ortalamalara göre %10 alınmış olup ISFIN özelinde ise %15,63 olarak hesaplanmaktadır.

Şirket özelinde: i) İş Bankası grubu imajı, ii) Güçlü alacak portföyü, iii) Sektör üzeri büyüme iştahı, iv) Maliyet becerisi v) Hem finansal kiralama hem faktoring faaliyetlerini barındırması ana destekleyen unsurlar olarak takip edilmektedir.

Risk unsurları tarafında ise i) Yüksek kaldıraç riski, ii) Beklenmedik tahsilat riski, iii) Fonlama maliyetlerinde olası yaşanılabilir problemler, iv) Yüksek maliyet algısının özellikle faktoringte etkili olma olasılığı, v) Olası bir regülasyon baskısı ana risk unsuru olarak takip edilebilir.

Araştırma kapsamımızda yer alan ISFIN özelinde 26,44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi başlatıyoruz

Detaylarına bir sonraki sayfadan itibaren erişebilirsiniz

5 Kasım 2025

HEDEF FİYAT	26,44
POTANSİYEL	%31,53
TAVSİYE	AL
Son Fiyat	20,10
Piyasa Değeri (mİn TL)	13.976
Piyasa Değeri (mİn \$)	333
F/K	4,56
PD/DD	1,25
Hisse Sayısı (mİn lot)	695
FDPO (%)	38,95
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	65

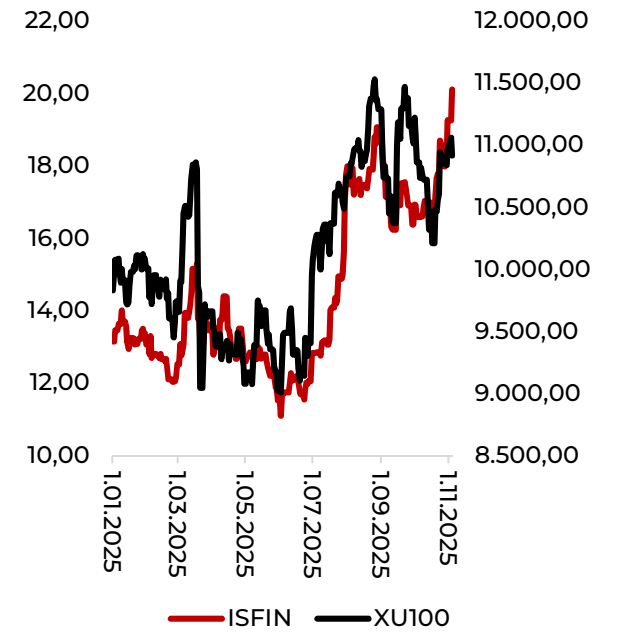
FİYAT

PERFORMANSI

(%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	19,37	13,08	60,01
XUMAL'E GÖRE	11,17	4,56	25,40
Nominal (TL)	21,23	14,99	87,68
Nominal (USD)	20,26	11,49	64,99

ORTAKLIK YAPISI

	%
İŞ BANKASI	30,52
TSKB	29,46
TRAKYA YATIRIM HOLDİNG	0,93
DİĞER	39,18



BİLANÇO ANALİZİ – HATIRLATMA AMACIYLA

İş Finansal Kiralama, 2025 3.çeyrekte 1,04 milyar TL net kar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

İştahlı büyüme sürüyor. Şirket özellikle alacak birikimlerini devam ettirme odağıyla birlikte hemen kara dökmekten ziyade nitelikli karlılık amacıyla portföyünü büyütmeyi sürdürüyor. 2024 4.çeyreğe kıyasla faktöring alacakları %14, finansal kiralama alacakları %61 oranında büyüdü. **Burada özellikle karlılık odağı gözetilmeye devam edildiğinden gerektiğinde faktöring gerektiğinde kiralamadan karlılık çözümü gerçekleştiriliyor.**

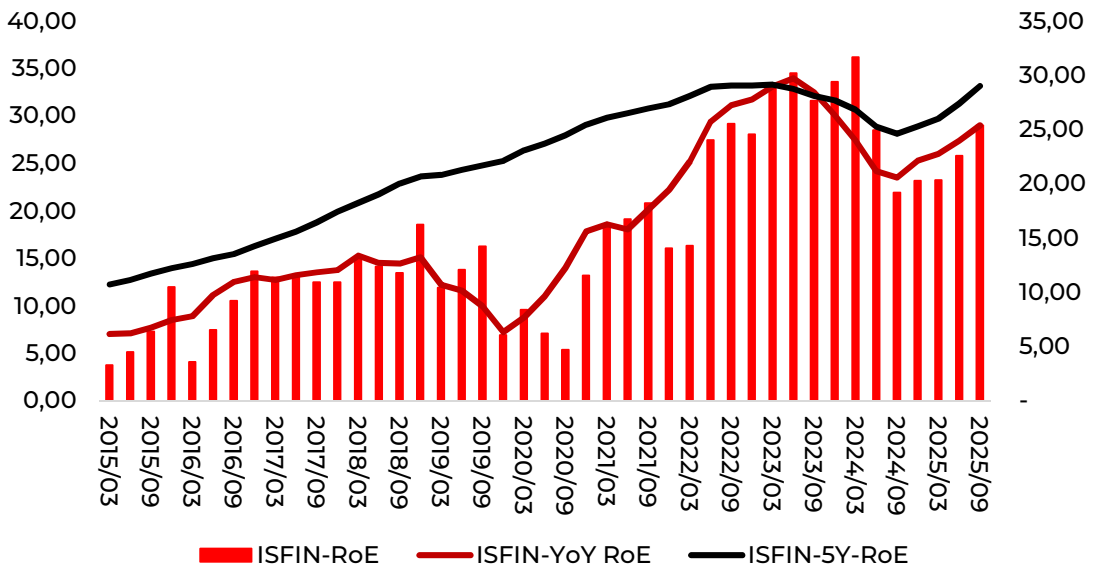
Faktöring net nette büyümeye devam ediyor. Faktöring özelinde yüksek faiz koşulları ile politika faizinin neredeyse 1 katı üzerinde faiz kazanımları ile birlikte faktöring gelirleri 3.çeyrekte geçtiğimiz seneye göre %93,77 artışla 3,22 milyar TL oldu. Reel büyümenin sürmesini önümüzdeki çeyrek ve yıllarda da bekliyoruz.

Kiralama gelirleri dengeli büyüyor. Şirket özelinde kiralamada doğru karlılık odağı gözetilmesi nedeniyle dengeli büyüme sürüyor. Şirket, 3.çeyrekte kiralama gelirlerini %27,51 büyüterek 1,46 milyar TL seviyesine yükseltmiş oldu. Burada reel büyüme bir miktar geri planda kalsa da alacak portföyü önümüzdeki dönemde buradaki iştahın artacağını gösteriyor.

Esas faaliyet karında güçlü artış var. Şirket 3.çeyrekte esas faaliyet karını %116,11 artırarak 1,56 milyar TL seviyesine ulaştırırken reel büyümenin ana faaliyetlerde net nette devam ettiğini gösteriyor. **Önümüzdeki dönemde bu verilerin yüksek bazdan ziyade sürecin devamını gösterir nitelikte olacağını vurgulamak isteriz.**

Ana ortaklık dışı şirketlerden gelen zarar büyümesi nedeniyle şirketin net karında negatif etki takip edildi. İş Faktöring özelinde diğer ortaklardan gelen zarar etkisiyle birlikte şirketin konsolide net karı 114 milyon TL azalmasına neden oldu. **Şirketin net karı 1,04 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.**

Grafik-1: Özsermaye Karlılığı - RoE (seviye, %, 5 yıl ve yıllık kıyaslamalı)



SEKTÖR ANALİZİ

A- Ana Sektör: Finansal Kiralama

Türkiye'de finansal kiralama, temel olarak **6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu** ve ilgili mevzuatlarla düzenlenmiştir. Bu, banka kredisi, öz kaynak veya satıcı kredisine alternatif, orta ve uzun vadeli bir yatırım finansman aracıdır.

1- Yasal Çerçeve ve Uygulama

6361 sayılı Kanun ve Vergi Usul Kanunu hükümleri esas alınır.

Taraflar:

- **Kiralayan** (Leasing Şirketi): BDDK'dan (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) izin alarak bu faaliyeti yürüten finansal kiralama şirketleri veya yetkili bankalar. Malın hukuki mülkiyeti sözleşme süresince onlara aittir.
- **Kiracı** (Yatırımcı/İşletme): Anonim şirketler, limited şirketler, şahıs firmaları, serbest meslek sahipleri (doktor, avukat vb.) ve çiftçiler dahil hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş.

Sözleşme: Mutlaka yazılı şekilde yapılır ve özel bir sicile (Finansal Kiralama Sözleşmeleri Sicili - FKS) tescil edilir.

2- Süreç Nasıl İşler?

- **Malın Seçimi:** Kiracı, ihtiyaç duyduğu ve amortismanına tabi olabilen yatırım malını (makine, ekipman, gayrimenkul vb.) ve satıcısını belirler.
- **Başvuru ve Teklif:** Kiracı, finansal kiralama şirketine başvurur. Şirket, kiracının finansal durumunu inceler ve kiracının nakit akışına uygun bir **ödeme planı** hazırlar.
- **Satın Alma:** Anlaşma sağlanınca, leasing şirketi malı kiracı adına satıcıdan **peşin olarak satın alır**.
- **Kullanım Hakkının Devri:** Malın mülkiyeti leasing şirketinde kalmak şartıyla, **kullanım hakkı** sözleşme ile kiracıya devredilir.
- **Kira Ödemeleri:** Kiracı, sözleşme süresince belirlenen taksitler (kira bedelleri) ile geri ödemeyi yapar.
- **Sözleşme Sonu:** Kira süresi tamamlandığında, malın mülkiyeti genellikle **sembolik bir bedel** karşılığında kiracıya devredilir.

3- Önemli Vergisel Avantajlar

Türkiye'de finansal kiralama, yatırımcılar için çeşitli vergi avantajları sunar:

- **KDV Avantajı:** Kiralamaya konu olan bazı yatırım mallarında KDV oranı, normal satın alma işlemine göre **%1'e** veya **%8'e** kadar düşebilir. (Normal KDV oranı %20'dir).
- **KDV'yi Taksitli Ödeme:** Satın almada oluşan KDV'nin tamamı peşin ödenmek yerine, kira taksitlerine yayılarak **taksitler halinde** ödenir. Bu, nakit akışını yönetmede önemli bir kolaylık sağlar.
- **Vergi ve Harç İstisnası:** Finansal kiralama sözleşmeleri genellikle **damga vergisi, resim ve harçtan istisnadır**.
- **Amortisman:** Kiralanan mal için **amortismanı kiracı ayırır**. Bu, kiracının mali kendi aktifine kaydetmiş gibi vergi matrahından gider yazabilmesi anlamına gelir.
- **Gider Yazma:** Ödenen kira bedelinin içindeki finansman (kâr payı/faiz) kısmı, kiracı tarafından **gider olarak muhasebeleştirilir**.



4- Kiracının Sorumlulukları

- Bakım ve Onarım:** Sözleşmede aksi belirtilmedikçe, kiralanan malın her türlü bakımı, onarımı ve işletme masrafları **kiracıya aittir**.
- Sigorta:** Malın sigorta ettirilmesi **zorunludur**. Sigorta primleri de genellikle kiracı tarafından ödenir.

Tablo-1: Bazı Finansal Kiralama Türleri

Tür	Açıklama
Standart Finansal Kiralama	En yaygın türdür. Leasing şirketi malı satın alıp kiralar, süre sonunda sembolik bedelle kiracıya devreder.
Satış ve Geri Kiralama (Sale&Lease Back)	Şirketin, aktifindeki bir varlığı (genellikle gayrimenkul) leasing şirketine satıp hemen geri kiralamasıdır. Şirket, nakit kaynağı yaratır ve varlığını kullanmaya devam eder. Süre sonunda mülkiyet tekrar şirkete döner.
Faaliyet Kiralaması (Operasyonel Leasing)	Genellikle kısa veya orta vadeli kiralama türüdür. Mülkiyetin devri söz konusu değildir; sözleşme sonunda mal leasing şirketine iade edilir (Örn: filo kiralama). Vergisel açıdan finansal kiralamadan farklıdır.

Veriler tarafında değerlendirmek gerekirse FKB'nin son verilerine göre

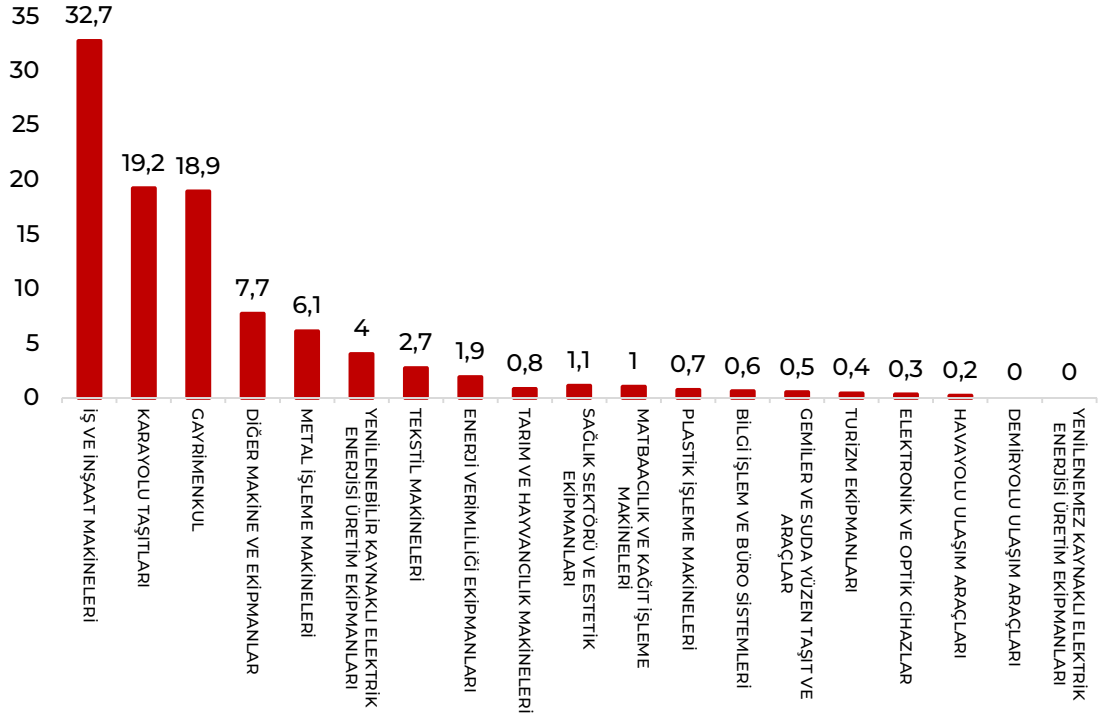
- 2025 yılı 2.çeyrek işlem hacmi **1,76 milyar dolar olup 2024 yılına kıyasla dolar bazlı %49 artış** kaydetmiştir. TL bazlı ise **%78 artış** ile hem dolar hem TL bazlı enflasyon üzeri büyüme takip edildi.
- 6 aylık tarafta ise işlem hacmi **3,18 milyar dolar olup 2024 yılına kıyasla dolar bazlı %37 TL bazlı %62 artarak** hem dolar hem TL bazlı enflasyon üzeri büyüme izlendi.
- Sözleşme adetlerinde ise nitelik odağı gözetilerek geçen seneye kıyasla **%10 küçülerek 5.305 adet** olarak gerçekleştirilmiştir.
- 6 aylık nezdinde ise işlem hacmi **%33 büyümeye 14.252 adet** olmuş olup enflasyon altı büyüme sürmüştür. Burada nitelik gözetimi takip edilmektedir.

Mal grupları bakımından analiz yapmak gerekirse:

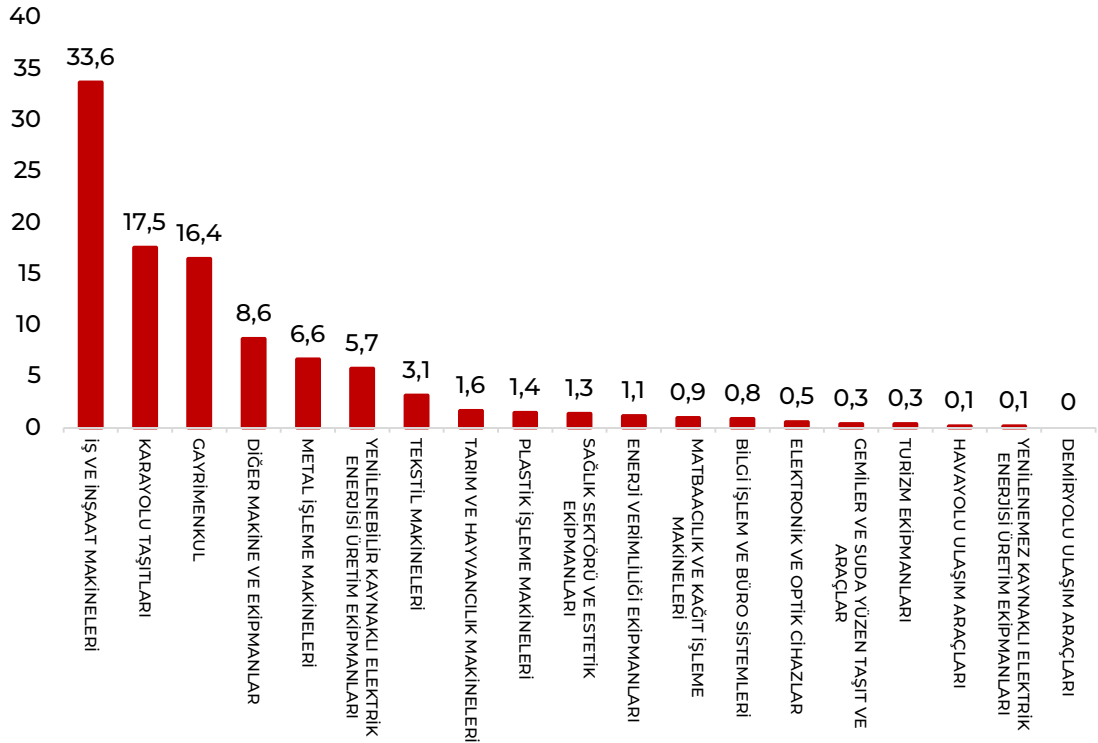
- 2.çeyrekte yıllık bazda** tekstil, yenilenebilir kaynaklı elektrik enerjisi üretim ekipmanları, metal işleme makineleri, gayrimenkul, iş ve inşaat makineleri grubunda artışlar takip edilmiştir.
- İlk 6 ayda yıllık bazda** tekstil, yenilenebilir kaynaklı elektrik enerjisi üretim ekipmanları, gayrimenkul, iş ve inşaat makineleri grubunda artışlar takip edilmiştir.



Grafik-2: Mal Grupları Dağılımı (seviye, %, 2025 2.çeyrek)



Grafik-3: Mal Grupları Dağılımı (seviye, %, 2025 6 aylık)

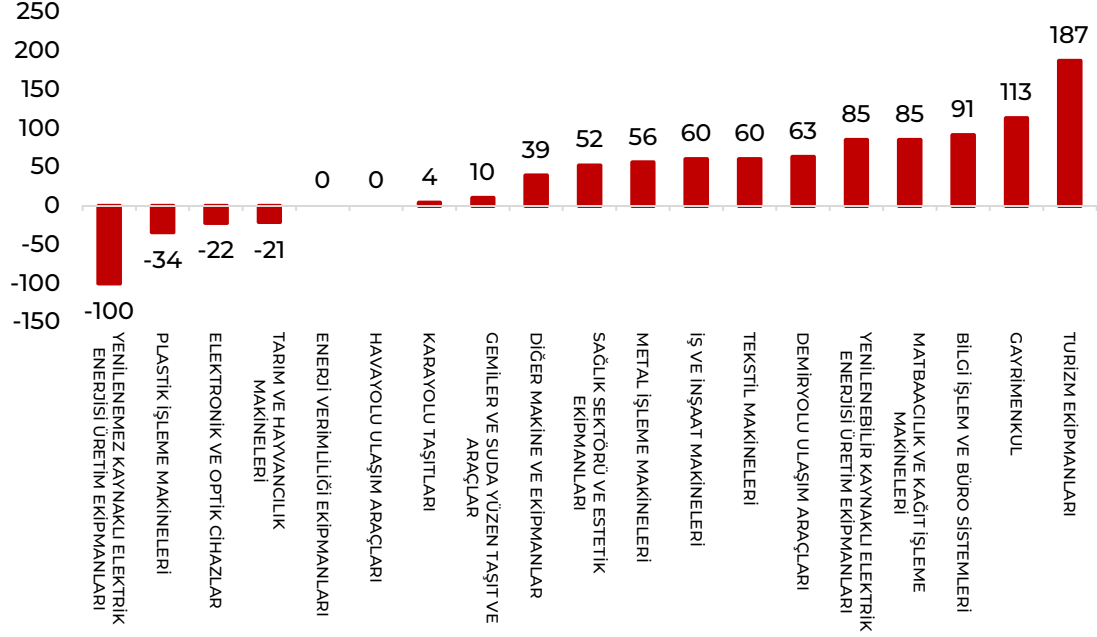




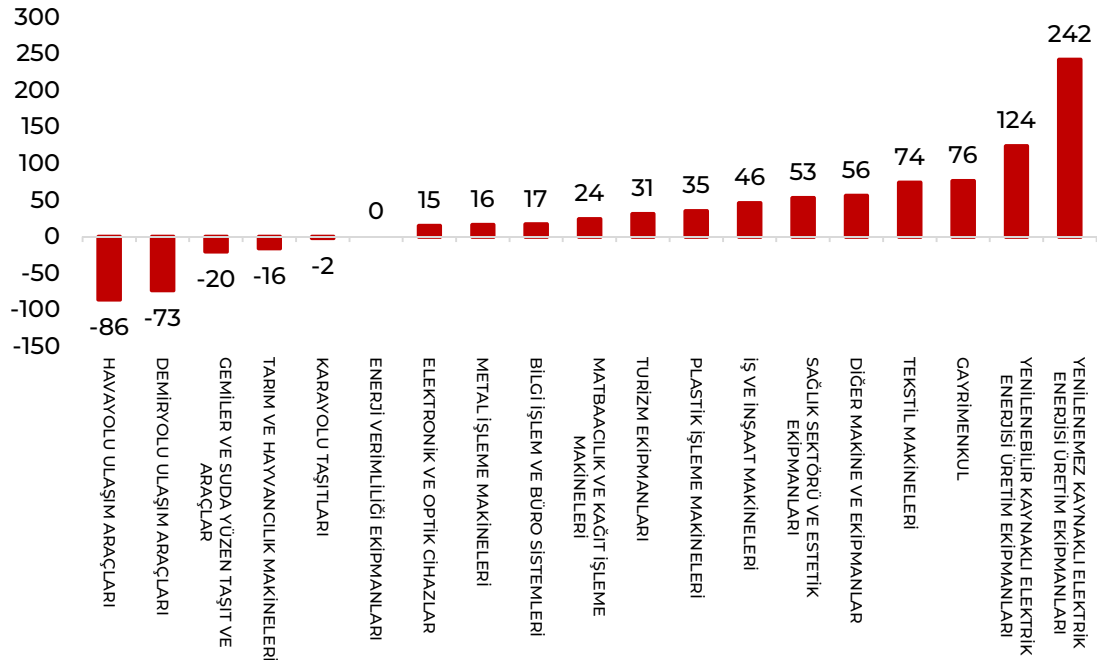
Tutar bazında ise:

- **2.çeyrekte** en yüksek büyümeleri %187 ile turizm ekipmanları, %113 ile gayrimenkul ve %91 ile bilgi işlem ve büro sistemleri grupları gerçekleştirmiştir.
- **Yıllık bazda** ise %242 ile yenilenemez kaynaklı elektrik enerjisi üretim ekipmanları, %124 ile yenilenebilir kaynaklı elektrik enerjisi üretim ekipmanları ve %76 ile gayrimenkul gerçekleştirmiştir.

Grafik-4: Mal Grupları Büyüme Hızı (seviye, %, 2025 2.çeyrek)



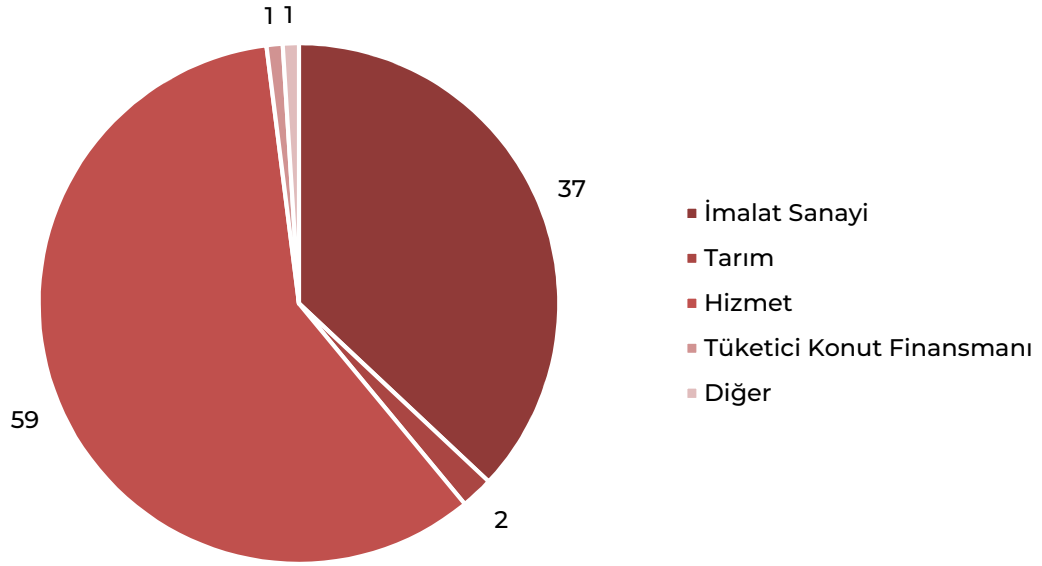
Grafik-5: Mal Grupları Büyüme Hızı (seviye, %, 2025 6 aylık)



Sektörler bazında değerlendirmek gerekirse:

- En iyi büyüyen alan imalat sanayi kalemi olmuş olup **%74,7 büyüme gerçekleştirmiştir**. İmalat sanayi toplam içerisindeki pazar payını **2 puan artırarak %37'ye** yükseltmiştir.
- Hizmet büyüme **%59,2 ile enflasyon üzeri büyüme** gerçekleştirse de pazar payı oranı **1 puan düşüşle %59'a** gerilemiştir.

Grafik-6: Sektör Grupları Dağılımı (% seviye, 2025 2.çeyrek itibariyle)

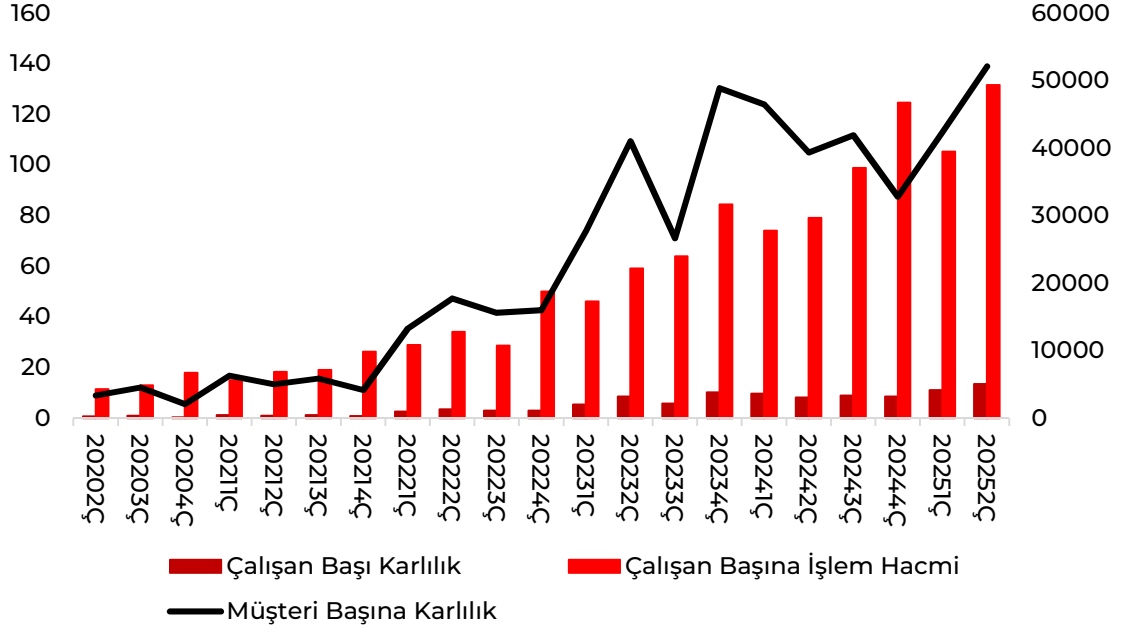


Kadrolar ve rasyolar bazında değerlendirmek gerekirse ilk 6 ayda:

- Şirket sayısı **20 ile sabit kalmıştır**
- Çalışan sayısı **%7 artışla 1.386'ya** ulaşmıştır
- Müşteri sayısı **%32,7 artışla 50.548'e** yükselmiştir
- Şube sayısı **%2,6 azalışla 112'ye** düşmüştür
- Sektör 2025 yılı itibariyle verimliliği en üst zirveye çıkarmış olup çalışan başına karlılık **2020 yılında 290 bin TL'den 2025 2.çeyrekte 5,06 milyon TL'ye** yükselmiştir.
- İlaveten sadece karlılık değil çalışan başına işlem hacmi de artmış olup **2020 yılında 4,31 milyon TL olan veri 2025 2.çeyrekte 49,35 milyon TL'ye** yükselmiştir.
- Ana kriter müşteri başına karlılık ise **2020 yılında 9,1 bin TL iken 2025 2.çeyrek itibariyle 139 bin TL'ye** yükselmiştir.
- Karlılık rasyolarının genelinde 2024'ten bu yana düzenli hale gelen bir trend izlenmektedir.



Grafik-7: Rasyoların Genel Analizi (seviye, bin TL)



B- Diğer Kıymetli Sektör: Faktoring**1- Yasal Çerçeve ve Faktör Kuruluşlar**

- **Kanun:** Faktoring işlemleri, tıpkı finansal kiralama gibi **6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu** ile düzenlenir.
- **Yetkili Kuruluşlar:** BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) izniyle kurulan **Faktoring Şirketleri** ile yetkili **Bankalar** bu hizmeti sunabilir.
- **Taraflar:**
 - **Müşteri (Satıcı Firma):** Mal veya hizmeti satan ve alacağını faktoring şirketine temlik eden işletme.
 - **Borçlu (Alıcı Firma):** Mal veya hizmeti vadeli satın alan ve alacağın borçlusu olan taraf.
 - **Faktör (Faktoring Şirketi):** Alacağı devralarak hizmetleri sunan finansal kuruluş.

Tablo-2: Faktoringin Sunduğu Temel Hizmetler

Hizmet	Açıklama
1. Finansman (Ön Ödeme)	Vadesi gelmemiş alacak tutarının belli bir oranının (genellikle %80'i), vadeden önce faktoring şirketi tarafından satıcı firmaya nakit olarak ödenmesidir. Bu, işletmenin nakit akışını hızlandırır .
2. Garanti (Risk Yönetimi)	Borçlu firmanın (alıcı) ödeme güçlüğüne düşmesi (kredibilite riski) halinde, temlik edilen alacağın ödenmeme riskini faktoring şirketinin üstlenmesidir. (Bu, "gayrikabili rücu" faktoring olarak adlandırılır).
3. Tahsilat ve Alacak Yönetimi	Satıcı firmanın alacaklarının takibi, muhasebeleştirilmesi, raporlanması ve vadesi geldiğinde borçludan tahsil edilmesi işlerinin faktoring şirketi tarafından yürütülmesidir.

2- Faktoring Türleri (Borçlunun Bilgilendirilmesine Göre)

- **Bildirimli Faktoring:** Alacağın faktoring şirketine devredildiği (temlik edildiği) borçluya (alıcı firmaya) **ihbar edilir (bildirilir)**. Borçlu ödemeyi doğrudan faktoring şirketine yapar. Türkiye'de en yaygın kullanılan türdür.
- **Bildirimsiz Faktoring:** Alacağın temlik edildiği borçluya **bildirilmez**. Tahsilatı yine satıcı firma (müşteri) yapar ve topladığı tutarı faktoring şirketine öder. Ancak faktörün, gerektiğinde borçluya bildirim yapma hakkı saklıdır.

3- Türkiye'de Faktoringin İşleyişi (Tipik Adımlar)

- **Faktoring Sözleşmesi:** Satıcı firma ile faktoring şirketi arasında bir sözleşme imzalanır.
- **Kredi Limiti Belirleme:** Faktoring şirketi, satıcının borçlularının (alıcılarının) kredibilitesini ve riskini analiz ederek bir limit belirler.
- **Alacağın Temliki:** Satıcı firma, vadeli satıştan doğan faturasını (alacağını) faktoring şirketine temlik eder.
- **Ön Ödeme (Finansman):** Faktoring şirketi, faturanın nominal değerinden faiz ve komisyon düştükten sonra kalan kısmın büyük bir bölümünü (örneğin %80'ini) anında satıcı firmaya öder.
- **Tahsilat:** Alacağın vadesi geldiğinde faktoring şirketi (bildirimli faktoringde) ödemeyi borçludan tahsil eder.
- **Kalan Ödeme:** Tahsilat gerçekleştikten sonra ön ödeme tutarını aşan bakiye, satıcı firmaya ödenir.

4- Başlıca Avantajları

- **Hızlı Nakit Akışı:** Vadeli alacakların anında nakde dönüştürülmesini sağlar, işletme sermayesi ihtiyacını karşılar.
- **Riskten Korunma:** Özellikle garanti hizmeti alındığında, alıcının ödeme yapmama (kredi) riski faktöre devredilir.
- **Bilanço İyileşmesi:** Vadeli alacakların nakde dönüşmesiyle bilançonun likidite yapısı güçlenir.
- **İş Yükü Azalması:** Alacak takibi, tahsilat ve muhasebe gibi operasyonel süreçler faktoring şirketine devredilerek zaman ve maliyet tasarrufu sağlanır.
- **İhracat Kolaylığı:** Uluslararası faktoring, ihracatçılar için alıcı riskini ortadan kaldırır ve güvenli, açık hesapla satış imkanı sunar.

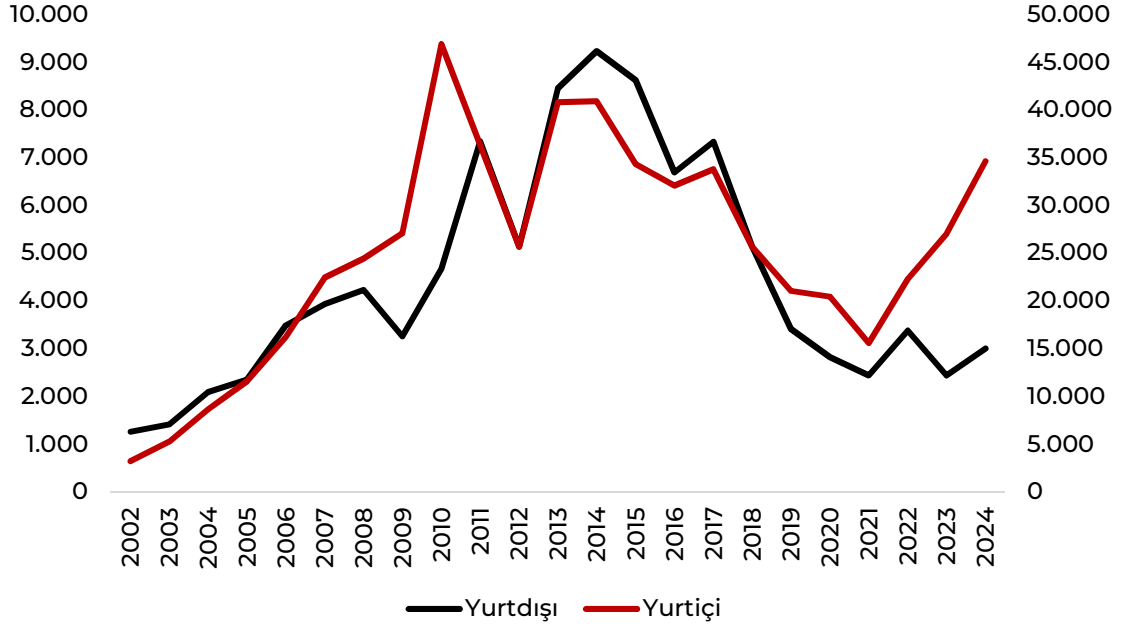
Faktoring, özellikle KOBİ'lerin büyüme hedeflerini öz kaynaklarını tüketmeden finanse etmeleri ve risklerini yönetmeleri için önemli bir araçtır.



FKB verileri doğrultusunda 2025 2.çeyrek itibariyle **48 şirket, 14 uluslararası işlem yapan şirket, 417 şube, 4.645 çalışan ve 93.377 müşteri sayısı** bulunmaktadır.

Dünya genelinde faktöring sektörü yıllık ortalama %9 büyürken Türkiye’de sektör yıllık ortalama %19 büyümektedir. Bu da şirketleri pozitif ayrıştırmaya devam etmektedir.

Grafik-8: Faktöring Ciro İstatistikleri (Türkiye, seviye, milyon dolar)



Veriler çerçevesinde faktöring sektörü 2020’den bu yana düzenli trend haline gelerek büyümeyi sürdürmektedir. **Önümüzdeki dönemde hedefin 50 milyar dolar seviyesini iç pazarda aşmasıdır.**

ŞİRKET ANALİZİ

1- Ana Faaliyet: Finansal Kiralama

İş Finansal Kiralama, 1985 yılında Finansal Kiralama Kanunu'nun yürürlüğe girmesinin ardından Türkiye'de kurulan ilk leasing şirketlerinden biri olarak sektörde köklü bir deneyimi temsil etmektedir.

1988 yılında Türkiye İş Bankası Grubu'nun Dünya Bankası kuruluşu IFC ve Société Générale ile yaptığı ortaklık ile kurulan İş Finansal Kiralama, Türkiye'deki ilk leasing şirketlerinden biridir. 1995 yılında Türkiye İş Bankası yabancı ortaklarının tüm hisselerini devralmıştır. Başta Türkiye İş Bankası'nın yurt çapında geniş şube ağı olmak üzere Türkiye İş Bankası Grubu ile yaratılan sinerji sayesinde İş Leasing kısa sürede sektörün önde gelen şirketlerinden biri konumuna gelmiştir.

2000 yılında Şirket hisselerinin bir kısmı halka arz edilen İş Finansal Kiralama, öncü ve yenilikçi yaklaşımıyla leasing sendikasyonu, uçak finansmanı ve sat-geri kiralama gibi "ilk"lerle sektöre yön vermiş ve büyümesine önemli katkı sağlamıştır. Şirket'in amacı ve iştirak konusu, mevzuat hükümleri çerçevesinde yurt içi ve yurt dışı finansal kiralama (leasing) ve faaliyet kiralaması faaliyetlerinde bulunmak ve her türlü (leasing) işlemleri yapmaktır. Şirket fiili olarak finansal kiralama faaliyeti ile iştirak etmektedir.

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in çalışan sayısı 146'dır. Şirket'in Kozyatağı, Kartal, Şişli, Avcılar, Başkent, Ostim, Ege, Ege Serbest Bölge, Güney Anadolu, Marmara, Akdeniz, Çukurova, Trabzon, Konya, Kayseri ve Diyarbakır olmak üzere 16 adet şubesi bulunmaktadır.

İş Finansal Kiralama, güçlü fonlama imkânları ile ülke ekonomisine katkıda bulunan projelerin finansmanına öncülük ederken, özellikle istihdam ve katma değer yaratan sektörlerde desteğini kesintisiz olarak sürdürmektedir. Sürdürülebilirliği iş yapma biçiminin ayrılmaz bir parçası olarak gören İş Finansal Kiralama, kaliteli ve çözüm odaklı hizmet anlayışı sayesinde, yatırım projelerini hızlı, doğru ve verimli bir şekilde değerlendirmek isteyen geniş bir müşteri kitlesinin tercihi olmaya devam etmektedir.

Müşteri odaklı hizmet modelini, müşterilerin yatırım ihtiyaçlarına özgün çözüm üretme ve profesyonel ekibinin uzmanlığı üzerinde temellendiren İş Finansal Kiralama, sektöründe önemli rekabet üstünlüğüne sahiptir. Sektörün önde gelen şirketlerinden olan İş Kiralama, güçlü bir kanal yönetimi stratejisi uygulamaktadır: Bu strateji İş Finansal Kiralama'ya satış faaliyetlerinde ülke çapında erişim ve hizmet sunma imkanı vermektedir. Satıcı firmalarla verimlilik esasına dayalı bir işbirliği tesis eden İş Finansal Kiralama, kanalın etkinliğini artıracak çalışmalara devam etmektedir. Şirket, rekabetçi finansman maliyetleriyle müşterilerinin mali yapılarına uygun, nakit akışlarıyla uyumlu çözümleri üretebilme yetkinliğine sahiptir.

İş Finansal Kiralama, sağlıklı bir portföy ve etkin risk yönetiminin sürdürülebilir büyümenin temel gereklerinden olduğunun bilinciyle, teknoloji destekli gelişmiş risk yönetim sistemlerini kullanmakta, temkinli kredi politikaları ve risk yönetimi konusundaki yetkinliği ile kredi kalitesi görece yüksek, tabana yaygın ve karlı bir portföy oluşturmaktadır. Risklerini finansman desteği sunduğu farklı sektörlerde dengeli bir şekilde dağıtan Şirket, sektörel çeşitlilik ve geniş bir coğrafi dağılım gösteren dengeli portföy yapısını korumaktadır. İş Finansal Kiralama fark yaratan müşteri deneyimi ile müşteri tabanını sağlamlaştırmaya ve genişletmeye devam etmektedir.



2- Kıymetli Alan: Faktoring

İş Finansal Kiralamanın ana hissedarı olduğu iştiraki İş Faktoring 1993 yılında kurulmuştur. Çeşitli sektör ve ölçekte şirketlerden oluşan geniş bir müşteri kitlesine sahip olan İş Faktoring, İstanbul'daki Genel Müdürlüğü, Ankara, Avrupa(İstanbul), Anadolu(İstanbul), Adana, Bursa, İzmir ve Gebze'de faaliyet gösteren yedi şubesi ile finansman, garanti ve tahsilat yolu ile yurt içi ve uluslararası piyasalarda faktoring hizmeti sunmaktadır.

İş Faktoring, kuruluşundan bu yana dünyanın en önemli uluslararası faktoring inisiyatifi olan Factors Chain International (FCI)'in bir üyesidir. Şirket, bu üyeliği kapsamında müşterilerinin uluslararası faktoring işlemlerine yaygın muhabir ağı ile destek vermektedir.

2025 yılının 9 ayını 40 milyar TL toplam faktoring alacakları, 118,2 milyar TL ciro, 42,8 milyar TL aktif büyüklüğü ile tamamlayan İş Faktoring, bu dönemde 1,4 milyar TL net kar elde etmiştir. DRC Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.'nin 18 Haziran 2025 tarihli derecelendirme raporunda İş Faktoring'in uzun vadeli ulusal kredi derecelendirme notu "TR AAA"ya yükseltilmiş, kısa vadeli ulusal kredi derecelendirme notu "TR A-1" ve görünümü "Kararlı" olarak teyit edilmiştir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in çalışan sayısı 126'dır.



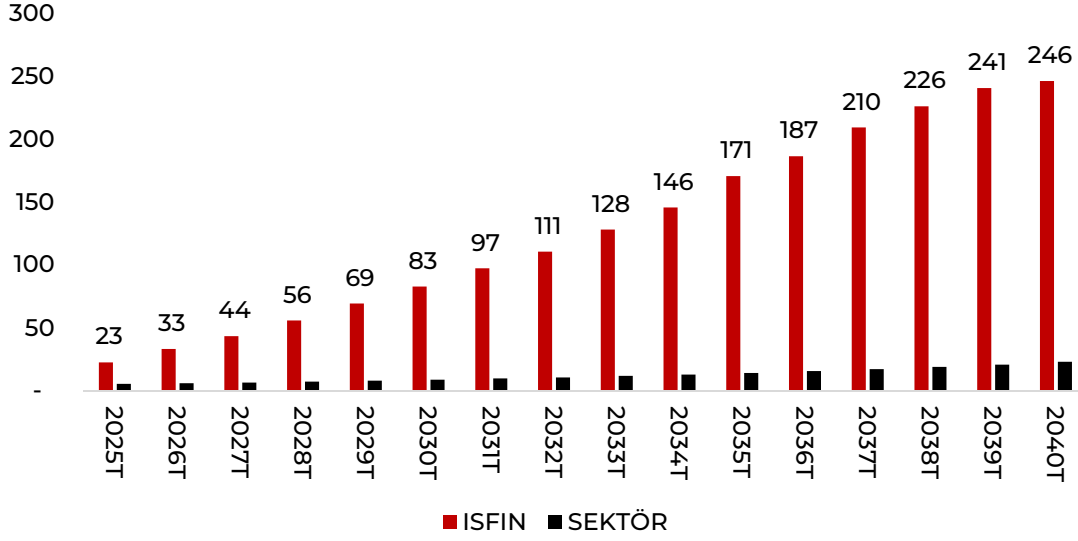


GELECEĞE YÖNELİK BEKLENTİLER

Şirket, 30 Eylül 2025 itibarıyla 42,64 milyar TL finansal kiralama, 39,97 milyar TL faktöring alacağına sahip olup özsermayesi yalnızca (ana faaliyet) 11,19 milyar TL'dir. Burada özellikle planlandığı gibi tahsilatlar gerçekleşmesi halinde her sene büyümenin sektör üzeri olacağını değerlendiriyoruz.

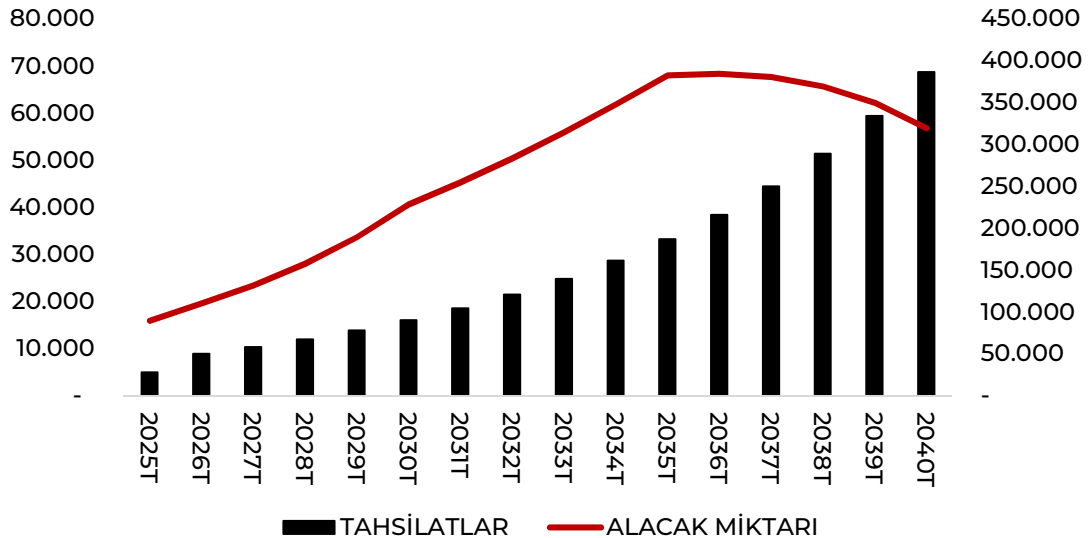
Tahminlerimiz çerçevesinde 2025 yılında 150 çalışan, 2040 yılında ise 200 çalışan ile faaliyetlerini sürdüreceğini hesaplıyoruz. Çalışan başına karlılık modelimiz çerçevesinde 22,67 milyon TL'den 246,48 milyon TL'ye yükseleceğini hesaplamaktayız. Yıllık ortalama büyüme hızı sektörde dünyaya uyumlu şekilde %10 alınmış olup ISFIN özelinde ise %15,63 olarak hesaplanmaktadır.

Grafik-9: Çalışan Başına Kar Tahminlerimiz (seviye, milyon TL)



Tahsilatlar özelinde 2025 yılında 5 milyar TL, 2040 yılında ise 68,7 milyar TL tahsilat yapılacağını hesaplıyoruz. Ortalama tahsilatların %28,25'inin elimine olarak karlılığa yansıyamayacağını değerlendirmekle birlikte tahsilatların net kara oranının %100 üzerinde kalarak ortalama %128,25 seviyesinde gerçekleşeceğini değerlendiriyoruz.

Grafik-10: Tahsilatlar (milyon TL, seviye)



Makroekonomik ortamda her ne kadar finansal kiralama ve faktöring sektörü dezenflasyon sürecinde teorik olarak yararlanmıyormuş gibi değerlendirilse de ISFIN burada elindeki portföy ve büyütme olasılığı ile birlikte dezenflasyon sürecini çok rahat bir şekilde elimine edeceğini değerlendiriyoruz.

Gelir büyümesi %26'larda olmasına rağmen yıllıklandırılmış bileşik ortalama değerlendirdiğimiz bazda %15,63 ile model büyütmemizi gerçekleştirdik. Bu doğrultuda açıkça muhafazakarlık gösterdik. Dünyadaki büyümenin de %10 baz alınarak değerlendirdik.

ISFIN özelinde destekleyen unsurlar olarak

- İş Bankası grubu imajı,
- Güçlü alacak portföyü
- Sektör üzeri büyüme iştahı
- Maliyet becerisi
- Hem finansal kiralama hem faktöring faaliyetlerini barındırması,
- Likidite sıkıntısı olmaması,
- %100 finanse edilmesi,
- Vergi avantajının olması,
- Esnek ödeme avantajları,
- Risk yönetimi becerisi,
- Ekonomik büyüme iştahına katkı,
- Uzun vadeli bir faaliyet olması
- Banka dışı alternatif finansman kanalı,
- Sabit maliyet varlığı, olarak takip edilebilir.

ISFIN özelinde risk unsurları olarak:

- Yüksek kaldıraç riski,
- Beklenmedik tahsilat riski,
- Fonlama maliyetlerinde olası yaşanılabilir problemler,
- Yüksek maliyet algısının özellikle faktöringte etkili olma olasılığı,
- Olası bir regülasyon baskısı,
- Erken fesih cezası sonrası yüksek maliyetler,
- Hukuki risklerin varlığı,
- Pazarın beklenmedik daralmaya geçişi,
- Operasyonel yükümlülüklerin etkin olması,
- Fonlama erişiminde olası problemler risk olarak takip edilebilir.

Bu veriler ışığında araştırma kapsamımızda yer alan ISFIN özelinde 26,44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi başlatıyoruz

Tahminlerimiz çerçevesinde oluşan değerlemeye bir sonraki sayfadan itibaren erişebilirsiniz



DEĞERLEME

İSFİN	2025	2026	2027	2028	2029
Net Kar	3.400.000.000	5.063.520.000	6.712.780.800	8.726.615.040	11.103.865.344
Özkaynaklar	13.700.000.000	18.084.000.000	23.147.520.000	30.091.776.000	37.012.884.480
RoE	28%	28%	29%	29%	30%
Özkaynak Maliyeti	3.372.940.000	4.452.280.800	5.698.919.424	7.408.595.251	9.112.572.159
Artık Gelir	27.060.000	611.239.200	1.013.861.376	1.318.019.789	1.991.293.185
İskonto Oranı	0,78	0,61	0,48	0,38	0,30
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	21.203.573	375.295.812	487.778.167	496.874.798	588.222.328

İSFİN	2030	2031	2032	2033	2034
Net Kar	13.435.677.066	15.966.062.914	18.360.972.351	21.796.251.049	25.065.688.706
Özkaynaklar	44.785.590.221	51.503.428.754	59.228.943.067	68.113.284.527	78.330.277.206
RoE	30%	31%	31%	32%	32%
Özkaynak Maliyeti	11.026.212.312	12.680.144.159	14.582.165.783	16.769.490.651	19.284.914.248
Artık Gelir	2.409.464.754	3.285.918.755	3.778.806.568	5.026.760.398	5.780.774.458
İskonto Oranı	0,23	0,18	0,14	0,11	0,09
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	557.709.620	595.971.702	537.037.657	559.782.764	504.427.346

İSFİN	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Net Kar	29.726.340.200	33.590.764.426	38.761.706.343	43.025.494.041	46.948.406.733	49.295.827.070
Özkaynaklar	90.079.818.787	101.790.195.229	114.005.018.657	126.545.570.709	134.138.304.952	140.845.220.199
RoE	33%	33%	34%	34%	35%	35%
Özkaynak Maliyeti	22.177.651.385	25.060.746.065	28.068.035.593	31.155.519.509	33.024.850.679	34.676.093.213
Artık Gelir	7.548.688.814	8.530.018.360	10.693.670.750	11.869.974.533	13.923.556.054	14.619.733.857
İskonto Oranı	0,07	0,05	0,04	0,03	0,03	0,02
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	516.137.459	457.009.347	448.934.710	390.469.776	358.896.368	295.283.801
Özkaynaklar - Son	11.191.152.000					
Artık Gelirlerin Bugünkü Değeri (2025-2040)	7.191.035.229					
Hedef Piyasa Değeri	18.382.187.229					
Ödenmiş Sermaye	695.302.645					
Hedef Fiyat (TL)	26,44					
Son Kapanış Fiyatı (TL)	20,10					
Potansiyel Getiri	31,53%					



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