

ISCTR 2Ç26 Finansal Sonuçlar

- İş Bankası **2Ç26'da 9.7mlr TL net kar açıkladı** (GY: 12.4mlr TL, Piyasa beklentisi: 13.3mlr TL, -44% y/y, -53% ç/ç). Böylece banka yılın ilk yarısında 30.0mlr TL net kara ulaşırken (+1% y/y), 1Y26 özkaynak karlılığı %13.8 seviyesinde gerçekleşti (1Ç26: %19.2, 2025: %18.6). Sonuçlar hem bizim hem de piyasa beklentilerimizin belirgin altında kaldı. Beklentilerden sapmada, öngörümüzden daha yüksek ticari işlem zararları ve yüksek karşılık giderleri temel belirleyici olurken, vergi tarafında yazılan gelir bu olumsuzluğu telafi etmeye yetmedi.
- **Swap düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik bazda 170 baz puan daralarak %2.1'e geriledi** (1Ç26: %3.8). TL kredi-mevduat makası 250 baz puan daralarak %10.1 seviyesine gerilerken, artan mevduat maliyetleri ve swap maliyetlerindeki %62 çeyreklik artış marj üzerindeki temel baskı unsurları oldu. Buna karşın, TÜFE'ye endeksli tahviller için kullanılan 12 ay ileri enflasyon varsayımının %27.5'ten %29.9'a yükseltilmesi ve TÜFE tahvillerinden elde edilen gelirin 10.0mlr TL'den 12.2mlr TL'ye yükselmesi marjdaki daralmayı kısmen sınırladı. Net faiz gelirleri %20 ç/ç gerilerken, komisyon gelirleri %19 ç/ç ve %38 y/y büyüdü. Komisyon büyümesinde özellikle ödeme sistemleri, varlık yönetimi ve bancassurance gelirleri öne çıktı. Faaliyet giderleri %5 ç/ç ve %62 y/y artarken, gider/gelir oranı %60.6'ya yükseldi (2025: %55.0). Komisyonların faaliyet giderlerine oranı ise %83 seviyesine ulaştı (1Ç26: %71).
- **Aktif kalite tarafında temkinli görünüm devam etti.** NPL oranı %3.8'e yükselirken (1Ç26: %3.5), net takip girişleri 17.8mlr TL seviyesinde gerçekleşti (1Ç26: 15.6mlr TL). Buna karşın, güçlü tahsilat performansı sayesinde net risk maliyeti 2Ç26'da 237 baz puan, 1Y26 itibarıyla ise 222 baz puan ile bankanın 250 baz puanın altındaki yıl sonu hedefiyle uyumlu seyrini korudu. Banka ayrıca toplam karşılık oranını %4.1, Stage-3 karşılık oranını ise %60.4 seviyesinde tutarak ihtiyatlı karşılık politikasını sürdürdü.

2026 Beklentiler;

- **İş Bankası 2026 beklentilerini revize etti.** Banka, orta %30'lu TL kredi büyümesi, ~%40 komisyon geliri büyümesi, orta %40'lı faaliyet gideri artışı, ~%4 NPL oranı, <250 baz puan risk maliyeti ve %15'in üzerinde sermaye yeterlilik oranı beklentilerini korudu. Buna karşın, **swap düzeltilmiş net faiz marjı beklentisini yaklaşık %5 seviyesinden %3.2-3.4 bandına indirirken, ortalama özkaynak karlılığı hedefini "enflasyonun üzerinde reel getiri" seviyesinden yaklaşık %20'ye, ortalama maddi özkaynak karlılığı hedefini ise yaklaşık %30'dan %25'e revize etti.** İlk yarıda swap düzeltilmiş NIM %2.9 seviyesinde gerçekleşirken, banka marj toparlanmasının ağırlıklı olarak yılın ikinci yarısında gerçekleşmesini beklemektedir.

Piyasa etkisi

- Beklentilerin altında gerçekleşen finansalların, özellikle öngörülenden daha sert net faiz marjı daralması, yüksek ticari işlem zararları ve beklentilerin üzerinde gerçekleşen karşılık giderleri nedeniyle **hisse üzerinde negatif piyasa etkisi yaratmasını bekliyoruz.** Ayrıca, bankanın 2026 yılı swap düzeltilmiş net faiz marjı beklentisini benzerlerine göre daha set bir şekilde aşağı revize etmesi de piyasa tarafından olumsuz algılanacaktır. İş Bankası için "Endekse Paralel" tavsiyemizi koruyor, hedef fiyatımızı 17.00 TL olarak revize ediyoruz (önceki hedef fiyat: 18.00 TL).

Recep Demir, CFA

+90 (212) 384 1132

rdemir@garantibbva.com.tr

İs Bankası (C) Gelir Tablosu								Değişim		
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Net Faiz Gelirleri	14,892	25,602	38,725	41,760	33,370	32,595	75,130	124%	-20%	130%
Komisyona Gelirleri	32,772	36,024	38,582	38,074	45,227	59,745	83,301	38%	19%	39%
Ticari işlemler gelirleri	-5,509	-4,914	-7,820	-4,809	-17,622	-9,465	-22,431	n.m.	n.m.	n.m.
İştirak katkısı	14,869	10,035	14,286	12,288	15,674	24,380	27,962	5%	28%	15%
Diğer Gelirler	4,502	1,404	9,128	9,304	4,892	10,447	14,196	9%	-47%	36%
Toplam Gelirler	61,526	68,151	92,901	96,617	81,541	117,702	178,158	33%	-16%	51%
Faaliyet Giderleri	34,575	38,277	45,609	53,602	56,055	66,135	109,657	62%	5%	66%
Karşılık öncesi kar	26,951	29,875	47,291	43,015	25,486	51,567	68,501	-5%	-41%	33%
Karşılık giderleri	10,799	15,897	17,685	19,851	19,884	23,464	39,735	84%	0%	69%
Vergi öncesi kar	16,152	13,978	29,606	23,164	5,602	28,103	28,766	-65%	-76%	2%
Vergi giderleri	-1,220	-235	6,167	2,807	-4,054	-1,687	-1,247	n.m.	n.m.	n.m.
Net Kar	17,372	14,213	23,438	20,357	9,656	29,790	30,013	-44%	-53%	1%
İs Bankası (C) Bilanço										
Brüt Krediler	2,029,720	2,178,389	2,381,136	2,558,502	2,708,240			33%	6%	
Menkul Kıymetler	696,636	745,717	756,609	801,679	834,777			20%	4%	
Mevduat	2,631,293	2,850,507	3,098,895	3,267,806	3,397,982			29%	4%	
Özkaynaklar	360,538	380,644	427,634	420,574	453,171			26%	8%	
Toplam	3,975,554	4,220,636	4,624,934	4,935,541	5,091,165			28%	3%	

Kaynak: Şirket verileri, Garanti BBVA Yatırım

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr