

İş Bankası

AL

Kapanış (TL)	12,65	Hedef fiyat (TL)	20,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	316.250 / 7.549	12 aylık getiri / görece getiri (%)	9 / -12		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	3Ç25	2Ç25	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	14.213	17.372	%-18	14.013	%1

3Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel - ISCTR 3Ç25'te konsensüs beklentiye paralel 14,2 milyar TL net kar açıkladı. Net kar çeyreklik olarak %18 gerilerken, yıllık olarak %157 arttı. 3Ç25 net karı %15 öz sermaye karlılığına işaret ederek finansallarını açıklayan özel bankaların gerisinde kaldı. Net faiz marjındaki toparlanma benzer bankalara göre güçlü gerçekleşse de iştirak gelirlerindeki çeyreklik %33 gerileme ve karşılık giderlerindeki %47 artış net kar üzerinde baskı oluşturdu. Bankanın net karı yılın ilk 9 ayında %27 artarak %16.8 öz sermaye karlılığına işaret etti.

TL kredi büyümesi sektörle paralel gerçekleşti - İş Bankası'nın TL kredi portföyü, sektör ve özel bankalarla uyumlu şekilde, çeyreklik %9 artış gösterdi. Dolar cinsinden YP krediler sektör ortalaması olan %1,5'e paralel olarak %1 arttı. Fonlama tarafında, bankanın TL mevduatları çeyreklik %9 artarak sektör ortalaması olan %7,5'in ve özel bankalar ortalaması olan %5'in üzerinde gerçekleşti. Dolar cinsi YP mevduatları ise %3 artışla sektör ortalamasıyla uyumlu seyretti. Toplam mevduatlar içinde TL vadesiz mevduatın payı 3 puan artarak %36'ya yükselirken, YP mevduatların %48,5'i vadesiz mevduatlardan oluştu. Toplam içinde YP mevduatın payı %44 ile yatay kaldı. Kredi/mevduat oranı %77 ile yatay seyretti ve sektör ortalaması olan %79'un altında kaldı. TL kredi/mevduat oranı %86 ile sektör ortalamasının üzerinde, YP kredi/mevduat oranı ise %64 ile sektörün altında gerçekleşti. Para piyasası fonlaması çeyreklik bazda %16 azalsa da, özel bankalar arasında hâlen en yüksek seviyede bulunuyor.

Swap etkisinden arındırılmış net faiz marjı (NFM) sektör ortalamasının üzerinde iyileşti - Bankanın kendi verilerine göre, TL kredi-mevduat makası çeyreklik 150 baz puan iyileşti. YP marjı ise yatay seyretti. İş Bankası, TÜFEX portföyünün değerlemesinde TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin 12 aylık ileriye dönük TÜFE beklentisini kullanmakta olup, bu oran 2Ç25'teki %32,2 seviyesinden 3Ç25'te %29,5'e geriledi. Bu nedenle, TÜFEX gelirleri 11,2 milyar TL'ye düştü. Swap maliyetleri %10 artarak 6,9 milyar TL'ye yükselirken, repo fonlama maliyetleri çeyreklik %28 azaldı. Tüm bu unsurlar sonucunda çeyreklik 117 baz puanlık NFM iyileşmesi gerçekleşti ve swap'tan arındırılmış NFM 3Ç25'te %2,4 seviyesine ulaştı.

Ücret ve komisyon gelirleri sektörle uyumlu büyüdü - Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %10, yıllık %48 artarak sektör ortalamasıyla paralel bir performans gösterdi. Faaliyet giderleri çeyreklik %11, yıllık %16 arttı ve TÜFE ortalamasının altında kaldı. Bunun sonucunda ücret/gider oranı %94 seviyesinde yatay seyretti ve özel banka ortalamalarıyla uyumlu gerçekleşti.

Net risk maliyeti hedefin üzerinde gerçekleşti - Takipteki krediler oranı hafif artarak %2,7'ye çıktı ve özel bankalar arasında en düşük seviyede kaldı. Toplam karşılık oranı %3,5 ile özel banka ortalamasının hafif altında gerçekleşti. Kur etkisi dâhil net risk maliyeti 3Ç25'te 290 baz puana, 9A25'te ise 218 baz puana yükselerek 200 baz puanlık öngörünün üzerinde gerçekleşti. 9A25 döneminde kur etkisi 9 baz puan oldu.

Sermaye yeterlilik oranı hafif yükseldi - Konsolide sermaye yeterlilik oranı (SYR), düzenlemeler hariç tutulduğunda, çeyreklik 40 baz puan artışla %14,4 seviyesine çıktı ve asgari gereklilik olan %12,1'in üzerinde kaldı. Ana sermaye oranı %12,2'ye gerileyerek 30 baz puan düşüş gösterdi ancak asgari oran olan %10,1'in üzerinde kaldı. 3Ç25 döneminde gerçekleştirilen ilave ana sermaye (Tier 2) ihracı SYR üzerinde 72 baz puanlık olumlu etki yarattı. İş Bankası'nın, düzenlemeler hariç, konsolide bazda 77 milyar TL fazla sermayesi bulunmaktadır.

Değerleme - Hisse son bir yılda %9 gerilerken, BIST-100 endeksinin %12 altında performans gösterdi. İş Bankası hisseleri, 2025 tahminlerimize göre 4,06x F/K ve 0,87x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. **Hisse için AL tavsiyemizi korurken hedef fiyatımızı 20,00 TL olarak güncelliyoruz.**

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727