

Son Fiyat	14,01
HEDEF FİYAT	21,30
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	52,03%
Piyasa Değeri (mİn TL)	350.250
Piyasa Değeri (mİn \$)	7.765
F/K	4,65
PD/DD	0,83
Hisse Sayısı (mİn lot)	25.000
FDPO (%)	32,33
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	6.008

## İş Bankası – ISCTR – Sınırlı Olumlu – 21,3 TL - AL

### Aşağı yönlü riskler

İş Bankası, 2026 1.çeyrekte 20,36 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin altında sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:20,6 milyar TL/Pusula Yatırım:18,9 milyar TL)

Kar tahminlerinde vurgularımızı yapmıştık, gelecek karmaşık. Sektör için jeopolitik gerginliklerden önce ana gerekçenin dezenflasyon eğilimindeki yılbaşından bu yana süregelen yavaşlama doğal olarak bankacılıktaki ivmelendirmeyi açıkça geciktirmeye devam ediyor. 2.çeyreğin bir miktar daha zorlu geçeceğini teyit eden ortam takip ediyoruz.

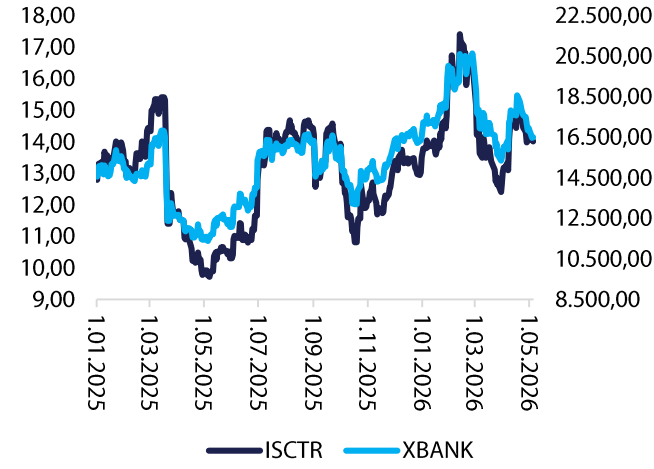
Kredi büyümeleri sektöre paralel, sürpriz yok. İlk çeyrekte krediler yıllık %39,9 büyürken sınıflandırma anlamında TL %43,4; YP %32,3 seviyesinde büyüme gerçekleştirdi. Görece büyümeler düşük baz kaynaklı hedefleri tutturuyor gibi görünse de büyümeler sektöre paralel seyrediyor.

Net faiz marjında aşağı yönlü riskler doğdu. Banka, ilk çeyrekte düşük baz sayesinde net faiz gelirlerini %136 artışla 41,8 milyar TL'ye yükseltirken net faiz marjı ise çeyreklik 43 yıllık 190 baz puan genişlemeyle %3,2'ye yükseldi. Banka %5 yıl sonu beklentisine yönelik beklentilerde aşağı yönlü risklerin doğduğunu söylemekle birlikte 2.yarıda daha iyimser beklentileri ortaya koydu. Bizde burada aşağı yönlü risklerin doğduğunu değerlendiriyoruz.

Faaliyet giderleri beklenti üstü artıyor. Banka, yeni yıla başlarken faaliyet giderlerinin orta %40'lı seviyede artacağını vurgularken ilk çeyrekte %67,1 artışla 19,8 milyar TL personel gideri, %71,5 artışla personel dışı giderler artışı gerçekleşmesi çerçevesinde bu beklentide yukarı yönlü risklerin doğduğunu değerlendiriyoruz. Her ne kadar ilk çeyrek ücret güncellemeleri girişleri olsa da bu bazın özellikle normalize olabilmesi için 2.çeyrekte aşırı düşük bir gider girişine ihtiyaç var.

Özsermaye karlılığında beklentiler aşağı yönlü olduğunu belirtmekte fayda var. Özsermaye karlılığı %19,2 ile oldukça reel negatif seyrini devam ettiriyor. Banka, yıla başlarken reel pozitif tek haneli özsermaye karlılığı bekliyordu. Bu doğrultuda makro beklentilerin kötümserleştirdiği ve çeşitli noktalarda aşağı yönlü riskler var olduğu ortamda beklentilerin aşağıya revize edileceğini değerlendiriyoruz.

ISCTR nezdinde finansalları bir miktar bazı noktalarda beklenti üstü diye reklam yapılması kaynaklı kısa vadede sınırlı olumlu buluyoruz. Orta ve uzun vadede özel bankacılıkta yine 2025'te olduğu gibi geride kalma ihtimali güncel ortam ile artmış olup fiyat ve beklentilerde aşağı yönlü riskler artmaktadır. İlaveten güncel siyasi haber akışından doğrudan etkilenen banka özelinde endişelerimiz oldukça fazladır. ISCTR nezdinde 21,3 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesini şimdilik sürdürüyoruz.



ORTAKLIK YAPISI	%
İş Bankası	38,66
CHP	28,09
Diğer	33,25

ISCTR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,50	6,54	43,50
Getiri (\$)	-0,79	4,91	22,08
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,38	-5,51	-15,58

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Net Faiz Marjı (Ç)	2,76	3,19
Net Faiz Marjı (Y)	1,29	3,19
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	46,98	41,15
Net Komisyon Büyümesi (Y)	39,24	41,15
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,32	3,34
Özkaynak Karlılığı (Y%)	4,13	5,45
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	18,08	5,45
Kredi Büyüme (Ç)	42,74	39,90
Kredi Büyüme (Y)	37,64	39,90

Kaynak: Finner

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul