6 Kasım 2026

ISBANK (C)

Nötr

Analist: Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

3Ç26'ın ardından kâr beklentisi aşağı yönde güncellendi

İş Bankası'nın 3Ç26 net kârı 2Ç26'ya göre %8 artışla 10,4 milyar TL ile tahminimizin (8,9 milyar TL) ve medyan tahminin (9,4 milyar TL) hafif üzerinde kaldı. Böylece 2026/9 net kârı yıllık bazda %8 düşüşle 40,4 milyar TL'de kaldı ve öz kaynak getirisi %9,2 (2025'de %18,6) oldu. Banka sene başı hedefinden zayıf gelen ilk 2026/9 sonuçlarının ardından öz kaynak getiri beklentisini daha önce indirdiği %20'den, orta-onlu düzeye düşürdü.

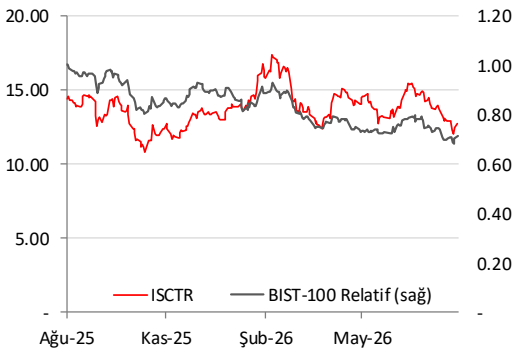
Beklentimizden güçlü sonuç 3Ç26 için daha muhazafakâr bir faaliyet gideri projeksiyonu yapmamızdan kaynaklandı. Buna karşılık banka net faiz gelirini beklentimize yakın düzeyde açıkladı. Ek olarak karşılık giderleri beklentimizden biraz daha yüksek ve komisyon geliri de tahminimizin hafif altında gerçekleşti. Bununla birlikte bankanın iştirak ve vergi öncesi zararı 10 milyar TL düzeyinden 2,8 milyar TL'ye geriledi. Ancak net kâr artışı düşen iştirak geliri ve dönemin vergi gelirinin önceki çeyreğe göre azalması nedeniyle daha sınırlı arttı.

TÜFE tahvil geliri 3Ç26'da 12,1 milyar TL ile önceki çeyreğe paralel seyretti. Çekirdek net faiz geliri ise çeyrekten çeyreğe 4,2 milyar TL artarak 3Ç26'da 12,3 milyar TL oldu. Bu gerileme TL fonlama maliyetindeki iyileşmeden kaynaklandı. Böylece 2026/9'da net faiz marjı 2025'e göre 40 baz puanın üzerinde arttı.

Yorum ve değerlendirme: Sene başı beklentilerinden belirgin olumsuz ayrışan ilk dokuz ay sonucunun ardından banka için net kar tahminimizi 2026 için %28 düşürerek 63 milyar TL'ye, 2027 için %30 düşürerek 93 milyar TL'ye ve 2028 için %26 düşürerek 132,5 milyar TL'ye indiriyoruz. Öz kaynak getiri tahminlerimiz %14, %17,5 ve %20,5 oldu. Model güncellemesi sonrası 12 aylık hedef fiyatımızı %8 düşüşle 17,00 TL yaptık. Yatırım görüşümüzü de 'Nötr'e indirdik.

Bloomberg Kodu	ISCTR TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	18.50
Güncel Fiyat, TL	12.68
Getiri Potansiyeli	46%
Halka Açıklık Oranı	31%
Piyasa Değeri, mn TL	317,000

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	25,589	74,722	118,862	196,252
Net Kâr, mn TL	45,517	67,441	88,000	132,000
Özkaynak, mn TL	318,337	427,635	528,671	674,062
Toplam Aktif, mn TL	3,323,772	4,624,935	6,000,486	7,534,625
Ort. FKA, mn TL	2,591,441	3,524,054	4,584,009	5,944,457
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	1.6%	1.7%	1.7%	2.0%
Ort. Özk. Karlılığı	15.5%	18.1%	18.4%	22.0%
Temettü Verimi	2.2%	1.4%	4.3%	3.5%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	-67.7%	192.0%	59.1%	65.1%
Net Kâr, y/y	-37.0%	48.2%	30.5%	50.0%
Özkaynak, y/y	18.9%	34.3%	23.6%	27.5%
Toplam Aktif, y/y	35.5%	39.1%	29.7%	25.6%
Ort. FKA, y/y	53.2%	36.0%	30.1%	29.7%
Değerleme Verisi	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**
F/K	7.1	4.9	3.6	2.4
F/DD	1.0	0.8	0.6	0.5
Hisse Verileri	**1A**	**3A**	**12A**	**YBG**
Nominal Getiri	-10.8%	-11.6%	-11.4%	-6.2%
BİST-100 Relatif	-4.1%	-4.8%	-29.0%	-21.2%
AOİH, mn TL	7,176	7,043	7,925	8,615



Dönem Özeti

TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Ç26	3Ç25	yıllık	2Ç26	çyrk	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	24,407	18,675	31%	20,269	20%	23,954	n.a.
Net faiz marjı	2.1%	2.0%	10bps	1.8%	31bps	2.1%	n.a.
Net Kâr	10,421	14,213	-27%	9,656	8%	8,900	9,421
Öz sermaye	457,134	380,645	20%	453,172	1%	470,863	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

3Ç26 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

- İşbank, 3026 için net faiz marjı (NFM) büyüme beklentisini daha önceki 270 baz puandan 100 baz puana düşürmüştü. İlk dokuz aydaki artışını sınırlı kalması nedeniyle son çeyreğin olumlu etkisine rağmen net faiz marjı genişlemesinin 50 baz puanı aşmasını güç olarak değerlendiriyoruz.

- İşbank'ın net komisyon geliri, 3Ç26'da çeyrekten çeyreğe %12 daraldı ve 2026/9'da yıllık bazda %33 arttı. Bu, bankanın komisyon gelirinde en az %40 büyüme hedefinin altında bir oran. Bu nedenle, bu kalem için modelimizde %30'lık daha ılımlı bir büyüme öngörüyoruz. Yine de komisyonların tahminimizin üzerinde artma potansiyeli olduğunu düşünüyoruz.

- Faaliyet giderleri ise 3Ç26'da çeyrekten çeyreğe %1,0 azaldı. Böylece bu kalemdeki artış 2026/9'da yıllık bazda %58 oldu. Banka yönetimi bu kalemdeki keskin artışın iş geliştirme maliyetleri ve iki yıllık toplu iş sözleşmesinden kaynaklandığını belirtti. Artış, bankanın bu kalem için öngördüğü kırklı seviyelerin oldukça üzerinde gerçekleşti.

- 3Ç26'da net takipteki kredi girişi, çeyrekten çeyreğe 4 milyar TL sınırlı seviyede artarak 21,2 milyar TL oldu. Banka ayrıca bu dönemde 3,8 milyar TL tutarındaki takipteki kredi iptal etti ve takipteki kredi tutarı 2026/9 sonunda 135,4 milyar TL oldu. Takipteki kredi oranı ise 2026/9M sonu itibarıyla %4,2 (çeyrekten çeyreğe 40 baz puan artış) oldu. Bankanın yıl sonu için takipteki kredi oranı tahmini %4,0 olarak belirtilmişti.

- İşbank'ın 3Ç26'da net karşılık maliyeti 17,0 milyar TL ile bir önceki çeyreğe göre sadece 2,0 milyar TL arttı. Böylece, net karşılık maliyeti 2026/9'da 226 baz puana ulaşırken, 2025'te bu oran yaklaşık 230 baz puandı. Bu oran, yaklaşık 250 baz puanlık bütçe beklentisinin yakın kalıyor. Bankada net karşılık maliyeti tahminimizi 235'e baz puana (önceki 220bz puan) yükselttik.

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	2025/9	2026/9
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	**18,675**	**31,142**	**33,612**	**20,269**	**24,407**	**37,892**	**78,288**
-TÜFE tahvil geliri	11,172	11,831	10,048	12,190	12,116	37,733	34,354
-Çekirdek Net Faiz Geliri	7,503	19,311	23,564	8,079	12,291	159	43,934
Swap maliyetleri (bilgi)	-6,928	-7,583	-8,086	-13,120	-11,914	-20,305	-33,120
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	2,014	-237	3,277	-4,502	58	5,926	-1,167
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	1,655	-514	2,978	-5,039	-502	4,636	-2,562
- Kura bağlı karşılık gideri koruma geliri (bilgi)	*359*	*277*	*298*	*537*	*560*	*1,290*	*1,395*
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	**14,912**	**16,111**	**12,339**	**15,061**	**17,000**	**30,132**	**44,401**
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	15,539	17,409	19,491	19,365	19,261	38,070	58,118
- İptal edilen karşılıklar	627	1,298	7,152	4,304	2,261	7,938	13,717
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	**5,418**	**14,517**	**24,251**	**169**	**6,905**	**12,395**	**31,325**
Komisyon ve Ücretler (net)	36,024	38,582	38,075	45,226	44,187	95,769	127,488
Bankacılık Geliri	**41,442**	**53,099**	**62,326**	**45,395**	**51,092**	**108,164**	**158,813**
Diğer Gelirler	777	7,830	2,152	588	1,536	3,913	4,276
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	0	0	0	0	0	0	0
Faaliyet giderleri (-)	38,277	45,610	53,603	56,054	55,466	104,412	165,123
Vergi Öncesi Kâr	**3,942**	**15,320**	**10,875**	**-10,071**	**-2,838**	**7,665**	**-2,034**
İştirak geliri	10,035	14,286	12,289	15,673	11,339	34,416	39,301
Vergi(-)	-235	6,167	2,807	-4,054	-1,920	-1,921	-3,167
Net Kâr	**14,213**	**23,438**	**20,357**	**9,656**	**10,421**	**44,002**	**40,434**

Bilanço (milyon TL)							
Likit aktifler	872,291	1,001,378	1,055,337	990,515	1,068,410	872,291	1,068,410
Menkul Kıymetler	762,161	774,904	820,926	859,113	843,448	762,161	843,448
Krediler	2,120,221	2,305,096	2,469,979	2,606,420	2,719,589	2,120,221	2,719,589
Tahsili gecikmiş krediler	58,170	76,043	88,526	101,823	119,227	58,170	119,227
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	75,801	89,066	98,597	111,390	126,180	75,801	126,180
Sabit kıymetler ve diğer aktifler	483,598	556,585	599,377	644,690	674,715	483,598	674,715
Toplam aktifler	**4,220,641**	**4,624,940**	**4,935,547**	**5,091,171**	**5,299,209**	**4,220,641**	**5,299,209**
Müşteri mevduatı	2,781,829	3,029,650	3,100,330	3,285,917	3,438,731	2,781,829	3,438,731
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	407,469	410,292	470,180	455,666	504,045	407,469	504,045
Diğer	650,698	757,364	944,462	896,416	899,299	650,698	899,299
Öz sermaye	380,645	427,635	420,575	453,172	457,134	380,645	457,134
Toplam pasifler	**4,220,641**	**4,624,940**	**4,935,547**	**5,091,171**	**5,299,209**	**4,220,641**	**5,299,209**

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	**3Ç25**	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**2025/9**	**2026/9**
Net faiz geliri	115.7%	66.8%	7.9%	-39.7%	20.4%	-358.3%	106.6%
Komisyonlar	9.9%	7.1%	-1.3%	18.8%	-2.3%	46.9%	33.1%
Karşılık gideri	47.0%	11.2%	11.9%	0.6%	-0.4%	511.6%	51.2%
Faaliyet gideri	10.7%	19.2%	17.5%	4.6%	-1.0%	24.3%	58.1%
Net kâr	-18.2%	64.9%	-13.1%	-52.6%	7.9%	26.9%	-8.1%
Temel Performans Kriterleri							
TL kredi artışı	8.5%	11.8%	7.4%	6.3%	3.4%	35.3%	32.1%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	0.6%	0.3%	3.0%	-0.8%	0.9%	14.2%	3.5%
TL mevduat artışı	9.1%	8.4%	-2.6%	12.9%	4.4%	33.2%	14.7%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	3.0%	6.1%	4.9%	-6.4%	-0.1%	16.4%	-1.9%
TL vadesiz mevduat oranı	16.1%	17.4%	15.3%	15.7%	16.2%	16.1%	16.2%
YP vadesiz mevduat oranı	75.6%	76.6%	77.3%	77.6%	78.1%	75.6%	78.1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	14.8%	15.5%	11.7%	12.1%	13.5%	14.8%	13.5%
SYR	17.9%	18.5%	15.2%	15.4%	17.2%	17.9%	17.2%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	**3,647,090**	**3,918,026**	**4,213,810**	**4,401,145**	**4,543,748**	**3,383,415**	**4,378,779**
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	18,675	31,142	33,612	20,269	24,407	37,892	78,288
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	7,503	19,311	23,564	8,079	12,291	159	43,934
Net Faiz Marjı	**2.0%**	**3.2%**	**3.2%**	**1.8%**	**2.1%**	**1.5%**	**2.4%**
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	**0.8%**	**2.0%**	**2.2%**	**0.7%**	**1.1%**	**0.0%**	**1.3%**
TL kredi getirisi	36.7%	35.3%	33.4%	33.5%	34.0%	36.5%	33.7%
YP kredi getirisi	8.0%	7.4%	7.1%	7.3%	7.7%	8.0%	7.4%
TL mevduat maliyeti	42.6%	38.9%	37.3%	38.8%	41.2%	41.7%	39.1%
YP mevduat maliyeti	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	**14,912**	**16,111**	**12,339**	**15,061**	**17,000**	**30,132**	**44,401**
Üçüncü aşama krediler	9,189	13,933	14,674	13,759	16,992	24,342	45,425
Standart krediler (I. ve II. aşama)	6,709	3,752	5,116	6,143	2,829	15,019	14,088
Serbest kalan karşılıklar	627	1,298	7,152	4,304	2,261	7,938	13,717
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	359	277	298	537	560	1,290	1,395
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	**2,104,057**	**2,279,765**	**2,469,822**	**2,633,374**	**2,773,530**	**1,920,707**	**2,621,676**
Kur kaynaklı risk maliyeti	7bps	5bps	5bps	8bps	8bps	9bps	7bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	**290bps**	**288bps**	**205bps**	**237bps**	**253bps**	**218bps**	**233bps**
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	**283bps**	**283bps**	**200bps**	**229bps**	**245bps**	**209bps**	**226bps**
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	94%	85%	71%	81%	80%	92%	77%
Maliyet / Gelir oranı	56.7%	49.8%	60.0%	72.6%	68.0%	58.7%	66.5%
Ortalama aktifler	4,098,100	4,422,791	4,780,243	5,013,359	5,195,190	3,799,180	4,987,717
Ortalama öz sermaye	370,591	404,140	424,105	436,873	455,153	346,490	439,629
Ortalama aktif kârlılık	**1.4%**	**2.1%**	**1.7%**	**0.8%**	**0.8%**	**1.5%**	**1.1%**
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	**15.3%**	**23.2%**	**19.2%**	**8.8%**	**9.2%**	**16.9%**	**12.3%**
Ortalama Etkin Vergi Oranı							

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2026T	**2027T**	**2028T**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Düzeltilmiş Faiz Geliri	112,322	167,025	224,474	115,802	193,116	257,518
TÜFE tahvil geliri	46,594	54,185	55,000	48,141	50,485	55,000
Net komisyon geliri	174,800	227,528	288,960	185,400	240,163	305,007
Hazine işlem geliri	-1,003	-1,513	-1,740	1,115	1,073	1,267
Karşılıklar (net)	63,566	70,191	74,578	60,828	74,902	79,614
Faaliyet gideri	222,000	294,285	375,213	222,000	290,900	370,897
Net Kâr	63,700	93,000	132,500	88,000	132,000	180,000
Krediler	2,921,439	3,765,682	4,782,416	3,114,784	4,013,586	5,097,255
Mevduat	3,670,042	4,541,140	5,744,542	4,055,115	5,015,059	6,344,050
T. Aktifler	5,641,855	7,082,399	8,923,823	6,000,486	7,534,625	9,493,628
Öz sermaye	481,874	588,551	701,176	528,671	674,062	827,062
Net Faiz Marjı	2.5%	3.0%	3.2%	2.5%	3.2%	3.5%
Net kredi risk maliyeti	235bps	200bps	170bps	220bps	200bps	170bps
Faaliyet giderleri/gelirler	63.6%	62.9%	57.0%	59.1%	55.6%	57.0%
Aktif kârlılık	1.2%	1.5%	2.1%	1.7%	2.0%	2.1%
Öz sermaye kârlılığı	14.2%	17.4%	20.5%	19.0%	22.0%	24.0%
12 aylık fiyat hedefi		**17.00**			**18.50**	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	-17%	-20%	-
Hedef Fiyat Değişim		-12%	