

Ümitsiz çeyrek, beklentilerin değişimine ihtiyaç var!

25 Mayıs 2026 günü yayınladığımız TCMB Yeni Aksiyonlar bilgi notu başta olmak üzere aylık BDDK değerlendirmelerimizde bazı konuları net vurgulamıştık. Hatırlatmak gerekirse:

- 1- Özel bankacılık için zor bir çeyrek olacak
- 2- Katılım ve kamu bankacılığı yıllık bazda dirençli kalacak
- 3- Yatırım ve kalkınma bankacılığında piyasa dışı şirketler ayrışıyor demiştik.

Tablo-1: Bankacılık Sektörü Kar Tahminleri
(seviye, TL, kod, hem yıllık hem çeyreklik artan sıralamalı)

Solo (mln TL)	2Ç26T	2Ç25	1Ç26	Y%	Ç%	HF/Tavsiye Riski	Tarih*2
ICBCT	1.000	-408	877	+	14,02%	G.G.	10 Ağustos
ALBRK	2.167	1.256	904	72,56%	139,72%	Risk Yok	6 Ağustos
KLNMA	2.666	2.260	2.552	17,93%	4,44%	G.G.	27 Temmuz
SKBNK	605	297	645	103,47%	-6,25%	G.G.	17 Ağustos
VAKBN	15.005	10.029	15.031	49,61%	-0,17%	Risk Yok	7 Ağustos
ENPRA	1.778	1.199	1.921	48,29%	-7,45%	G.G.	30 Temmuz
HALKB	7.090	4.981	9.506	42,33%	-25,42%	Risk Yok	7-14 Ağustos
AKBNK	14.000	11.125	19.179	25,84%	-27,00%	Risk Yok	28 Temmuz
QNBTR	13.505	10.734	15.747	25,81%	-14,24%	Risk Yok	30 Temmuz
GARAN	29.209	28.326	33.316	3,12%	-12,33%	Risk Yok	30 Temmuz
YKBNK	10.640	11.330	20.295	-6,09%	-47,57%	Risk Yok	31 Temmuz
TSKB	2.910	3.380	2.860	-13,91%	1,75%	Risk Yok	29 Temmuz
ISCTR	11.598	17.372	20.357	-33,24%	-43,03%	Risk Yok	3 Ağustos
Sektör	112.172	101.882	143.191	10,10%	-21,66%	Risk Yok	-

*1= G.G.: Gözden Geçiriliyor *2= Tarihler tahminidir Kaynak: Pusula Yatırım Araştırma Departmanı

Sektörün 2.çeyrekte net karının nominal yıllık %10,1 artmasını beklerken çeyreklik %21,66 oranında daralmasını bekliyoruz. Özellikle kar büyümesini destekleyen şirketler hem yıllık hem çeyreklik manada ICBC Turkey Bank (ICBCT), Albaraka Türk (ALBRK), Kalkınma ve Yatırım Bankası (KLNMA)'dan gelmiş görünüyor. Her 3 karlılık çerçevesi ana faaliyetten büyüme etkisiyle gelmesi gerçek karlılığa en kötü senaryoda nominal manada büyümeye olsa dahi yönlendirmiş görünüyor.

Yıllık karlılık düşük baz etkisiyle sektörün büyük bir kısmında nominal manada arttı. Nominal manada 2025 2.çeyreğin zayıf geçmesiyle birlikte Yapı Kredi Bankası, TSKB ve İş Bankası (YKBNK, TSKB ve ISCTR) haricinde tüm sektörün karlılığı nominal manada artarken reel manada yıllık büyüyen karlılıklar ICBC Turkey Bank, Şekerbank, Albaraka Türk, Vakıfbank, Enpara Bank, Halkbank (ICBCT, SKBNK, ALBRK, VAKBN, ENPRA ve HALKB) oldu. Kapsam içi çerçevesiyle çeyrek başlangıcından bu yana ALBRK, VAKBN ve HALKB durumunu teyitler nitelikte görülürken kapsam genişletme etkisiyle ilaveten ICBCT, SKBNK, ENPRA'da dahil olmuş oldu.

Çeyreklik karlılık artışı yalnızca 4 bankada olurken sadece 1 banka reel karlılık artırabilirdi. Genel çerçevesiyle 1.çeyreğin faiz indirim döngüsünü destekleme çabası takip edilmesiyle görece güçlü karlılıkları takip ettik. Savaş için bahanesi olurken TCMB'nin mecbur kaldığı bir dizi aksiyon ve piyasa faizlerinin yukarı yönlü ivmelenmesi kaynaklı 2.çeyrek 1.çeyreğe kıyasla net zayıfladığını göreceğimizi söylemiştik. Beklediğimiz çerçevede zayıflama görüldü. Nominal manada artan karlılıklar ICBC Turkey Bank, Kalkınma ve Yatırım Bankası ve TSKB (ICBCT, KLNMA ve TSKB) olurken net şekilde artan karlılık Albaraka Türk (ALBRK) oldu.

Sonuç olarak hem çeyreklik hem yıllık manada artan karlılıklar ICBC Turkey Bank ve Albaraka Türk (ICBCT ve ALBRK) olarak karşımıza çıktı.

2026 3.çeyrek neler söylüyor?

- ▲ Görece düşük baz ortamı var olsa da piyasa faizlerinde canlı kalan yükseklik **beklentilerde aşağı yönlü riske işaret ediyor.**
- ▲ Ticari kar zarar ilk dönemde altın etkisiyle baskılansa da yeni dönemde **swap maliyetleri ve tahvil tarafındaki dalgalanma kaynaklı devam edebilir.**
- ▲ Takipteki alacak oranı artmaya devam ediyor. **Sektör ortalaması özellikle yukarı yönlü ivmelendikçe bireyselden KOBİ'ye geçiş ve akabinde orta ölçekliye doğru kayış görülebilir.**
- ▲ Vergi oranlarında karmaşa sürecektir. VUK ve TFRS enflasyon muhasebesi farklılaşmasının etkisiyle **efektif vergi oranlarında dalgalanma devam edecek.**

Beklentilerin acilen revize edilmesi gerekiyor. Bankacılık sektörü özelinde beklentilerin net şekilde revize edilmesinde fayda var. Nisan ve Mayıs ayı çerçevesinde finansalların beklentilerini daha görmeden revizyonlarımızı yaptık. Bundan dolayı **hedef fiyatlarımızda bir revizyon yapmayacağız.** Bankacılık sektörü özelinde sırasıyla **net faiz marjı, kredi risk maliyeti, özsermaye karlılığı** tarafında **net revizyonların** yapılması gerekiyor. Aksi takdirde beklenti ile gerçekleştirmelerin 2025'ten daha uzlaşmasız sonuç alması söz konusu olabilir. Bu durum doğal olarak yatırımcı iştahını çekebilir.

XBANK için genel görünümü olumsuz buluyoruz. Düzenli çalışmalarımız ile birlikte kapsamımızı canlı tutmaya devam ediyor olacağız.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle 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 hiç bir 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.