

Savaş için bahanesi, dezenflasyon gecikmesi etkisi izleniyor!

Bankacılık sektörü, son dönemde özellikle ABD-İran-İsrail gerginliği ile satış baskısına maruz kalmış gibi görünse de çeşitli gruplarda özellikle mevduat-yabancı-özel branşı başta olmak üzere katılım tarafında da karlılık daralmaları aslında sadece savaşın bir gerekçe olmadığını dezenflasyonun gecikmesi doğrultusunda faizlerin daha henüz 1.çeyrekte 100 baz puan gibi sınırlı inmesinin daha da etkili olduğunu takip ediyoruz.

Hedef fiyatlarımızda bir revizyona gitmiyoruz. Bu çeyrek itibariyle iletişim gücümüzü artırmak amacıyla QNB Bank (QNBTR)'yi de araştırma kapsamına aldık. Bilanço yayınlanması ile hedef fiyata ilişkin değerlendirmelerimizi yapıyor olacağız. Diğer bankalar nezdinde finansalları gözetmek ve beklentilerin revizyon risklerini de dikkate alarak takip etmek amacıyla tekil değerlendirme yapmamayı tercih ettik. Bilançolarda detaylı değerlendirmeler yapıyor olacağız.

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

Solo (mln TL)	1Ç26T	1Ç25	4Ç25	Y%	Ç%	KV Görünüm	Tarih
YKBNK	17.885	11.418	9.280	56,64%	92,72%	Olumlu	29 Nisan sabahı
HALKB	8.585	7.051	6.927	21,76%	23,93%	Olumlu	Mayıs ilk haftası
GARAN	31.000	25.284	26.563	22,61%	16,71%	Olumlu	29 Nisan akşamı
AKBNK	19.000	13.727	18.331	38,41%	3,65%	Sınırlı Olumlu	28 Nisan akşamı
QNBTR	14.002	11.188	13.848	25,15%	1,11%	Sınırlı Olumlu	29 Nisan akşamı
ISCTR	18.906	12.418	23.438	52,25%	-19,34%	Nötr	5 Mayıs akşamı
TSKB	2.858	3.095	2.098	-7,64%	36,25%	Nötr	29 Nisan akşamı
VAKBN	14.305	20.034	28.094	-28,60%	-49,08%	Olumsuz	6 Mayıs akşamı
ALBRK	939	7.846	3.375	-88,03%	-72,18%	Olumsuz	8 Mayıs akşamı
Sektör	127.480	112.061	131.953	13,76%	-3,39%	NÖTR	

Kaynak: Pusula Yatırım Araştırma Departmanı

Sektörün net karının çeyreklik %3,39 daralacağını yıllık %13,76 artacağını değerlendiriyoruz. Artışların özellikle ana katkısının hem çeyreklik hem yıllık bazda Yapı Kredi Bankası, Halkbank ve Garanti Bankasından geleceğini değerlendirirken serbest karşılık iptalleri kaynaklı yüksek baz etkisiyle Vakıfbank ve Albaraka Türk'ten negatif etki gelmesini bekliyoruz. Savaşın değil dezenflasyon gecikmesi etkisiyle bankacılık sektörü (XBANK) için bu finansalları NÖTR buluyoruz.

Bankacılık özelinde esas konu geleceği konuşmak olduğunu hatırlatıyoruz. Dezenflasyonu geciktirici birden fazla unsur var olsa da esas konuları hatırlatmak gerekirse orta-uzun vadede:

- 3.çeyrek itibariyle bankacılık sektöründe sürececek olan Basel 4 etkisiyle birlikte sermaye tamponlarında ortalama 100 baz puan daralma riski,
- Net faiz marjlarında bu çeyrek itibariyle zorlanan bankalar özelinde Nisan ayı itibariyle yataylaşma eğilimi,
- Bireysel kredi tabanında zorlanma alanının görülmeye devam edilmesinin yanı sıra ticari tarafta kısıtlara rağmen güçlü büyüme seyri ile kamunun ön planda kalmaya devam etmesi,
- Kompozisyonların artık yeni jenerasyona dönüşüm ihtiyacı ile dijitalleşme odakları,
- Yüksek baz etkilerinin bu çeyreğin yanı sıra 3 ve 4.çeyrekte de hissedileceğini hatırlatmak gerekiyor. Bu durumların güncel çerçeveden daha fazla önem kazanacağını elde edilmesi beklenen finansallar ile evvelden hatırlatırız.

Tabloda kısa vadeli görünümü ile **Yapı Kredi Bankası, Halkbank, Garanti Bankası** olumlu takip edilirken orta ve uzun vadeli görünümde bu üstteki gelişmeleri de dikkate alarak **Yapı Kredi Bankası, Halkbank, QNB Bank, Vakıfbank** için olumlu görünüm içermektedir.

Tablo-2: Bankacılık Sektörü Hedef Fiyatlarımız (seviye, TL, kod)

KOD	Şirket Adı	Hedef Fiyat	Tavsiye	Potansiyel
HALKB	T. Halk Bankası	100	AL	145,58%
YKBNK	Yapı ve Kredi Bank.	57,1	AL	47,47%
VAKBN	Vakıflar Bankası	50	AL	44,26%
ISCTR	İş Bankası (C)	21,3	AL	42,19%
GARAN	Garanti Bankası	199	AL	38,19%
ALBRK	Albaraka Türk	12,54	AL	38,11%
TSKB	T.S.K.B.	16,64	TUT	33,55%
AKBNK	Akbank	107,4	AL	31,22%
QNBTR	QNB Bank	G.G	G.G	A.D

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

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