



ÖZEL BANKACILIK SEKTÖRÜ – XBANK

Zor bir çeyrek

2025 2.çeyrek 1.çeyreğe nazaran daha zorlu geçti.

Fonlama maliyetlerinin baz senaryonun aksine artış göstermesi çerçevesinde net faiz marjlarında bankalar bazında 30-90 baz puan aralığında değişkenlik göstermek suretiyle daralma kaydedildi.

En çok zorlanan yapı özel sektör oldu. Özellikle 19 Mart sonrası başta fonlamaya çıkışların gecikmesi ve bankacılığa yönelik portföy çıkışlarının önemli etmen göstermesi doğrultusunda özel sektörün finansallarda ana faaliyet kalemlerinde önemli ölçüde zorlandığını takip ediyoruz.

Sektörü ayakta tutan grup komisyon gelirleri oldu.

Ödeme sistemleri başta olmak üzere komisyon gelirlerinde TÜFE üstü ve hatta şirketler bazında beklenti üzerinde gelen sonuçlar şirketlerin ana faaliyet daralmalarını önemli ölçüde kompanse etti.

Swap maliyetleri önemli ölçüde arttı. Sektörde özellikle genele vuracak olursak swap maliyetlerinde 0,8 ila 6 kata varan artışlar takip ettiğimiz bir çeyrek gözlemledik. Bu durum doğal olarak net faiz gelirlerini önemli ölçüde geri plana attı.

TÜFEKS tarafında sürpriz yok. Enflasyon tarafında özel bankacılık yılı düşük TÜFEKS değerlemeleri ile başlaması nedeniyle aşırı güçlenen bir gelir katkısı takip etmeyeceğiz. Değerleme farkları nedeniyle negatif sonuçlar elde eden bazı bankalar söz konusu olabilir.

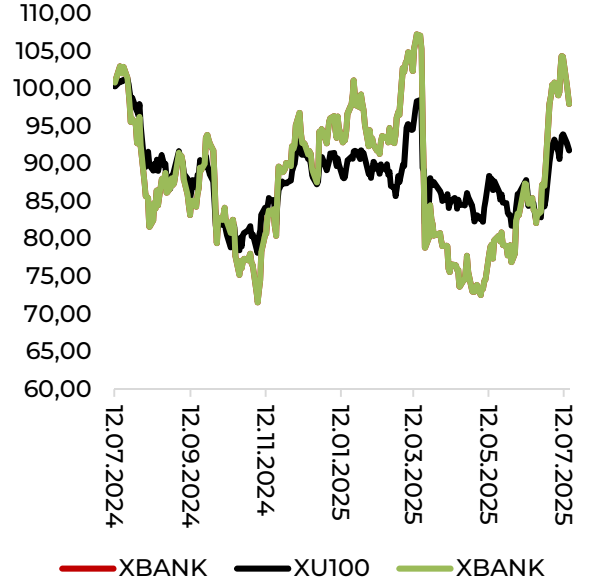
Operasyonel maliyetler bu dönemde yatay seyrediyor. Personel gideri, prim ve iştirak kazanımı gibi unsurların olmayışı doğal olarak maliyetlerin çeyrekten çeyreğe az artmasına neden olsa da yıllık bazda güçlü artışlar var.

2025 2.çeyreğe dair kar tahminlerimiz aşağıdaki gibidir:

KOD	2Ç25 Tahmin (mln TL)	20251Ç	20242Ç	%Ç	%Y
AKBNK	10.860	13.727	10.924	-20,89%	-0,58%
ALBRK	1.350	7.846	1.256	-82,79%	7,44%
GARAN	22.780	25.284	22.522	-9,90%	1,14%
ISCTR	10.050	12.418	15.103	-19,07%	-33,46%
TSKB	3.300	3.095	2.469	6,64%	33,67%
YKBANK	10.180	11.418	7.103	-10,84%	43,33%

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	XBANK
Piyasa Değeri (trl TL)	1,62
Piyasa Değeri (mlr \$)	40,25



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E			
GÖRE	14,70	29,07	-5,05
Nominal (TL)	14,61	29,06	-4,85
Nominal (USD)	16,48	32,80	8,15

KOD	ESKİ FİYAT	YENİ FİYAT	TAVSİYE
AKBNK	-	84,43	TUT
ALBRK	11,97	11,97	AL
GARAN	-	206,23	AL
ISCTR	-	18,65	TUT
TSKB	20,14	20,14	AL
YKBANK	36,12	39,51	AL



AKBNK - TUT

Tadilat dönemi

2025 2.çeyrek açık tadilat dönemi olarak geçti. Sektörde önemli bir oyuncu olan şirketin dengeli büyüme stratejisi doğrultusunda aktif kalitesinin yönetilebildiği bir yapıyı gözettiklerini takip ettiğimiz bir çeyrek gördük.

Kredilerde selektif yönetim becerisi takip ediliyor.

Makroihtiyati tedbirler doğrultusunda sıkılaştırılan büyüme sınırları doğal olarak bankacılık sektörünü selektif yönetişime iterken şirket bu çeyrek bunu daha ön plana koydu diyebiliriz.

Spreadlerde önemli bir daralma var. İnceleme

yaptığımızda 150 baz puan bandında bir spread geri çekilmesi bekleyebiliriz. Bu durum doğal olarak net faiz gelirlerini önemli ölçüde daraltan unsur olarak karşımıza çıkıyor.

Net faiz marjında beklenildiği gibi daralma var. Net faiz marjını incelediğimizde kümülatif %2'ler bandında bir swap harici yapı gözlemliyoruz. Ancak bu istatistik sektörün altında daralma kaydedildiğini göstermektedir. Bu durum doğal olarak geleceğe yönelik iyimser ortam çıkarsa da güncel koşullar acele edinilmemesi gerektiğini gösteriyor.

Komisyon gücü ayakta kalmaya devam ediyor. Akbank özellikle komisyon tarafında sistemlerde önemli bir ölçüt yaratması nedeniyle beklentilerin üzerinde bir komisyon büyümesini açıklayabileceğini değerlendiriyoruz. Bu durumun gelecek dönemde bir yukarı yönlü revizyon riski taşıdığını düşünüyoruz.

Bu çerçevede:

- 2025 2.çeyrek nezdinde 10,86 milyar TL net kar bekliyoruz.
- 2025 yılını ise 55 milyar TL net kar ile tamamlayacağını öngörüyoruz.

AKBNK'ı bu veriler ışığında 84,43 TL hedef fiyat ve TUT tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza alıyoruz.

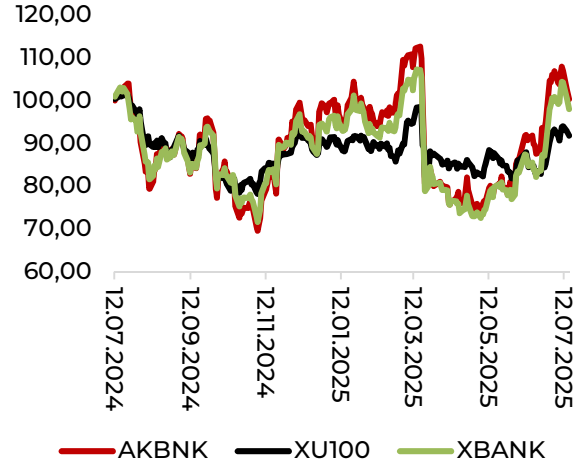
İlaveten beklentiler nezdinde 2.çeyrek sonrası yapılması planlanan analist toplantısını önemsemekle birlikte orada oluşacak beklenti yapısı 2026 2.çeyreğe kadar önemli bir şekli karşımıza çıkaracaktır.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	AKBNK
Piyasa Değeri (mlr TL)	340,34
Piyasa Değeri (mln \$)	8.454
HEDEF FİYAT	84,43
POTANSİYEL GETİRİ	%29
TAVSİYE	TUT

F/K	7,93
PD/DD	1,4

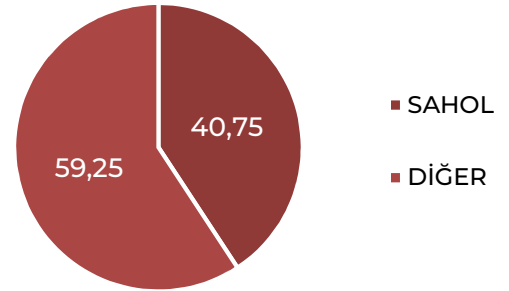
Hisse Sayısı (mln lot)	5.200
FDPO (%)	53,72
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	5.978



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	9,35	29,48	-2,24
Nominal (TL)	9,27	29,48	-2,04
Nominal (USD)	11,13	33,21	10,96

Ortaklık Yapısı (%)





DEĞERLEME

AKBNK	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Faiz Geliri	76.000.000.000	115.900.000.000	164.114.400.000	213.348.720.000	296.718.835.200	329.357.907.072
Net Ücret ve Komisyon Geliri	130.000.000.000	158.600.000.000	187.148.000.000	224.577.600.000	253.772.688.000	281.687.683.680
Ticari İşlem Geliri	10.000.000.000	12.200.000.000	14.396.000.000	17.275.200.000	19.520.976.000	21.668.283.360
Faaliyet Gideri	-120.000.000.000 -	146.400.000.000 -	172.752.000.000 -	207.302.400.000 -	234.251.712.000 -	260.019.400.320
Karşılık Gideri	-30.000.000.000 -	36.600.000.000 -	43.188.000.000 -	51.825.600.000 -	58.562.928.000 -	65.004.850.080
Vergi Gideri	-	11.000.000.000 -	25.925.000.000 -	37.429.600.000 -	49.018.380.000 -	69.299.464.800 -
Net Kar	55.000.000.000	77.775.000.000	112.288.800.000	147.055.140.000	207.898.394.400	230.767.217.784
İndirgenmiş Net Kar	44.000.000.000	48.998.250.000	57.267.288.000	58.822.056.000	66.527.486.208	59.999.476.624
Krediler	1.900.000.000.000	2.318.000.000.000	2.735.240.000.000	3.282.288.000.000	3.708.985.440.000	4.116.973.838.400
Mevduat	2.750.000.000.000	3.492.500.000.000	4.295.775.000.000	5.369.718.750.000	6.336.268.125.000	7.350.071.025.000
Aktifler	4.800.000.000.000	5.856.000.000.000	6.910.080.000.000	8.292.096.000.000	9.370.068.480.000	10.400.776.012.800
Özkaynaklar	310.000.000.000	347.200.000.000	374.976.000.000	412.473.600.000	424.847.808.000	429.096.286.080
Hedef Değer	354.000.000.000	396.198.250.000	432.243.288.000	471.295.656.000	491.375.294.208	489.095.762.704
Net Faiz Marjı	4,00%	5,00%	6,00%	6,50%	8,00%	8,00%
CoR	175 bps	165 bps	150 bps	140 bps	130 bps	120 bps
Aktif Karlılık	1,15%	1,33%	1,63%	1,77%	2,22%	2,22%
RoE	17,74%	22,40%	29,95%	35,65%	48,93%	53,78%
BVPS	59,62	66,77	72,11	79,32	81,70	82,52
İHF	68,08	76,19	83,12	90,63	94,50	94,06
Hedef Fiyat				84,43		
Potansiyel Getiri				29,00%		



ALBRK - AL

Fonlama koşulları sıkı ancak beklentilere paralel

Katılım hesapları getirilerinde beklenti altı yapı takip ediliyor. Fonlama maliyetlerinde önemli ölçüde artış kar payı giderlerine yansımaları nedeniyle katılım hesapları getirilerinde büyüme beklentileri bir miktar altta kaldığını takip ediyoruz. Fonlama koşulları makroekonomik koşullar kaynaklı sıkı kaldı. Ancak şirket herhangi bir duruma karşı alternatif fonlamalarla güncel durumu kısmen de olsa kompanse etmeye çalışıyor. Fonlama tarafında son dönemde sabit getirili

Ticari tarafta menkul kıymet etkisi takip edebiliriz. Varlık değerlemeleri çerçevesinde ticari kar zarar nezdinde bilanço esnekliği faktörünü de sürece eklediğinizde net kar payı gelirindeki zayıflamayı kısmen de olsa kompanse etmiş görünüyor.

Karşılık artışları var. 1.çeyrekte 7,3 milyar TL'lik karşılığın 7 milyar TL'sini çözerek net kara diğer gelirler üzerinden eklemişti. Sınırlı montanda olsa da karşılık artışları güncel koşullar kaynaklı takip ediliyor. Albaraka yönetimi bu konuda aşırı proaktif davranarak ön plana çıkmayı sürdürecektir.

Diğer gelirler önemli bir kaynak olarak kalmayı sürdürecektir. Yatırım portföylerinden gayrimenkul tarzı satışlar diğer gelirlerin önemli bir gelir tablosu ağırlığı yaratmasına neden olmaya devam edecek.

Beklentiler nezdinde herhangi bir endişemiz yok.

Albaraka 3 çeyrek herhangi bir faaliyet göstermese bile yılı %50'nin üzerinde özsermaye karlılığı ile kapatmasını beklememiz nedeniyle bizim açımızdan herhangi bir aşağı yönlü risk durumu söz konusu bile olmadı.

Bu çerçevede

- 2025 2.çeyrekte 1,35 milyar TL net kar
- 2025 yılsonunda 13 milyar TL net kar beklentimiz mevcuttur.

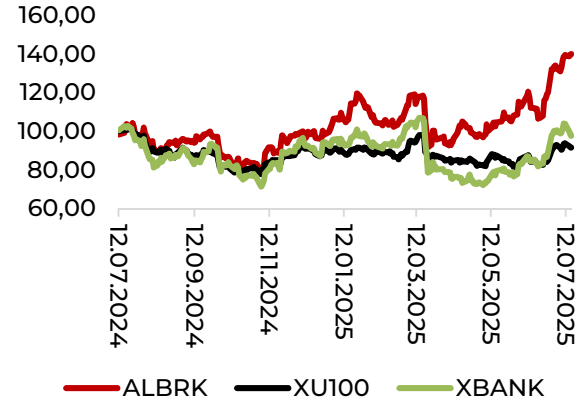
ALBRK nezdinde 11,97 TL ve AL tavsiyesini korumayı sürdürmekle birlikte model portföyümüzde yer almaya kaldığı yerden devam ediyor.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	ALBRK
Piyasa Değeri (mlr TL)	21,68
Piyasa Değeri (mln \$)	583,6
HEDEF FİYAT	11,97
POTANSİYEL GETİRİ	%38,12
TAVSİYE	AL

F/K	1,78
PD/DD	1,06

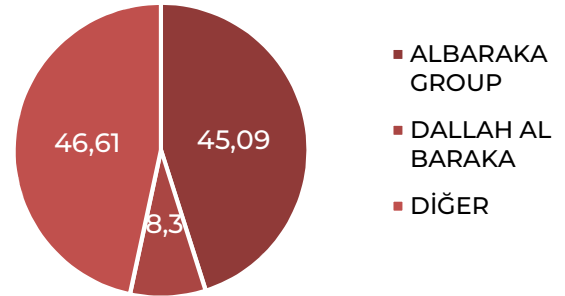
Hisse Sayısı (mln lot)	2.500
FDPO (%)	40,28
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	112,7



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	25,01	35,90	40,83
Nominal (TL)	24,93	35,89	41,03
Nominal (USD)	26,80	39,63	54,03

Ortaklık Yapısı (%)





GARAN - AL

Güçlü portföy ile diri kalım

Selektif yönetim becerisi BBVA gücüyle kaldığı yerden devam ediyor. Şirket özellikle tüketici başta olmak üzere kredi faaliyetlerinde bir miktar sektörden pozitif ayrışmayı sürdürüyor. Bu durum BBVA'nın da gücüyle selektif yaklaşımın varlığını açıkça teyitlemeye devam ediyor.

Swap maliyetleri beklenildiği gibi artış kaydetti. Portföy fonlamasında yaklaşım doğrultusunda önemli ölçüde swap maliyeti artışı kaydedildi. Net faiz gelirleri doğal olarak bu kısım kaynaklı baskılandı.

Komisyon faaliyetleri önemli bir ölçüt olarak karşımıza çıkmayı sürdürüyor. Hem ana taban hem de ilave taban faaliyetleri ile büyümeye devam ediyor. Bu durum geleceğe yönelik iyimser beklentilere işaret ediyor.

Büyük bir NPL çözünmesinden katkı sınırlı kalacak. Bir elektrik şirketinin batık kredisinde yaşanan çözünme doğrultusunda GARAN gelir tablosuna sınırlı montanda katkı yapacağını değerlendiriyor. Ancak kredi risk maliyetlerinde 200 baz puan seviyesinin altına iniş doğal olarak aktif kalitesini desteklemeyi sürdürüyor.

Özsermaye karlılığında bir miktar baskılanma ancak yılsonuna doğru beklentiye doğru yönelme takip edeceğiz. Bir miktar net kar artışı hızının önceki çeyreğe nazaran sınırlanması nedeniyle özsermaye karlılığı (RoE) nezdinde %30'lu seviyelerin bir tık altına iniş takip ettikten sonra beklentiye doğru yakınsama takip etmeyi bekliyoruz.

BBVA gücü bir gerçekliktir. BBVA özellikle fonksiyonel olarak GARAN'da devreye girmesiyle birlikte daha selektif yönetim ile sadece düz muhasebe ölçümü değil enflasyon muhasebesi sürecinde de kendi finansallarında katkı vererek daha şeffaf bilgilerin bize aktarılmasına vesile olmaktadır. Güçlü portföy ile diri kalımı bu sene nezdinde görmeyi sürdüreceğiz.

Bu çerçevede:

- 2025 2.çeyrekte 22,78 milyar TL net kar
- 2025 yılında 103 milyar TL net kar beklentimiz mevcuttur.

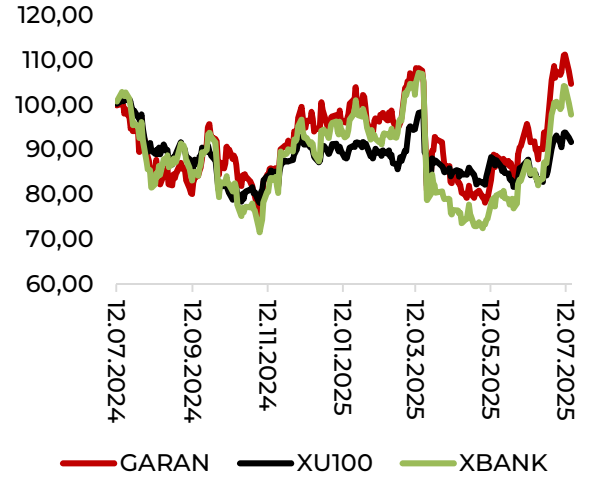
Bu veriler ışığında GARAN'ı 206,23 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamına alıyoruz.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	GARAN
Piyasa Değeri (mlr TL)	562,38
Piyasa Değeri (mln \$)	13.971
HEDEF FİYAT	206,23
POTANSİYEL GETİRİ	%54,02
TAVSİYE	AL

F/K	5,98
PD/DD	1,65

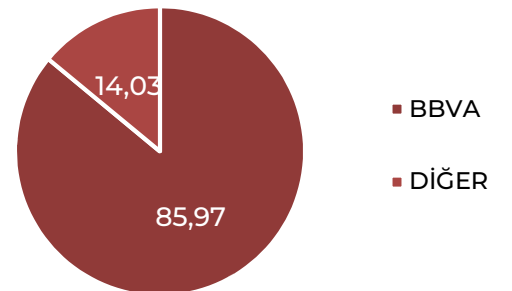
Hisse Sayısı (mln lot)	4.200
FDPO (%)	13,98
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	3.381



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	14,14	26,93	4,28
Nominal (TL)	14,05	26,92	4,48
Nominal (USD)	15,92	30,66	17,47

Ortaklık Yapısı (%)





DEĞERLEME

GARAN	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Faiz Geliri	168.000.000.000	295.680.000.000	409.147.200.000	475.292.664.000	653.387.621.040	832.209.496.272
Net Ücret ve Komisyon Geliri	130.000.000.000	158.600.000.000	187.148.000.000	224.577.600.000	253.772.688.000	281.687.683.680
Ticari İşlem Geliri	20.000.000.000	24.400.000.000	28.792.000.000	34.550.400.000	39.041.952.000	43.336.566.720
Faaliyet Gideri	-135.000.000.000 -	164.700.000.000 -	194.346.000.000 -	233.215.200.000 -	263.533.176.000 -	292.521.825.360
Karşılık Gideri	-45.000.000.000 -	54.900.000.000 -	64.782.000.000 -	77.738.400.000 -	87.844.392.000 -	97.507.275.120
Vergi Gideri	- 35.000.000.000 -	56.997.600.000 -	80.511.024.000 -	93.162.754.080 -	130.861.432.469 -	168.785.022.162
Net Kar	103.000.000.000	202.082.400.000	285.448.176.000	330.304.309.920	463.963.260.571	598.419.624.030
İndirgenmiş Net Kar	82.400.000.000	161.665.920.000	228.358.540.800	264.243.447.936	371.170.608.457	478.735.699.224
Krediler	2.800.000.000.000	3.696.000.000.000	4.546.080.000.000	5.591.678.400.000	6.877.764.432.000	8.322.094.962.720
Mevduat	3.000.000.000.000	3.810.000.000.000	4.686.300.000.000	5.857.875.000.000	6.912.292.500.000	8.018.259.300.000
Aktifler	3.800.000.000.000	4.940.000.000.000	6.224.400.000.000	7.967.232.000.000	9.640.350.720.000	11.472.017.356.800
Özkaynaklar	360.000.000.000	439.200.000.000	518.256.000.000	621.907.200.000	702.755.136.000	780.058.200.960
Hedef Değer	442.400.000.000	600.865.920.000	746.614.540.800	886.150.647.936	1.073.925.744.457	1.258.793.900.184
Net Faiz Marjı	6,00%	8,00%	9,00%	8,50%	9,50%	10,00%
CoR	200 bps	190 bps	180 bps	170 bps	160 bps	150 bps
Aktif Karlılık	2,71%	4,09%	4,59%	4,15%	4,81%	5,22%
RoE	28,61%	46,01%	55,08%	53,11%	66,02%	76,71%
BVPS	85,71	104,57	123,39	148,07	167,32	185,73
İHF	105,33	143,06	177,77	210,99	255,70	299,71
Hedef Fiyat				206,23		
Potansiyel Getiri				54,02%		



ISCTR - TUT

Zorlu koşullar

Sektöre paralel büyümeler var. Yapısal bakımdan kredi ve mevduat tabanında büyümeler paralel ve sınırlı var olduğunu takip ediyoruz. Bu durum doğal olarak sektörde maliyetlerin güçlü artışı olduğu yerde genişleme varlığının reel büyüme eksikliğini gösteriyor.

Swap maliyetleri beklediğimiz gibi artmayı sürdürdü. Sektöre paralel şekilde artmayı sürdüren swap maliyetleri doğal olarak net faiz gelirlerini çeyrekten çeyreğe yüksek çift haneli olacak şekilde baskıladı diyebiliriz.

Operasyonel giderlerde artış beklediğimiz gibi sınırlı kaldı. Dönemin özellikle bir personel zammı varlığı ve ilave prim ve benzeri unsurların olmayışıyla birlikte maliyetlerin çok sınırlı artış kaydettiğini ancak yıllık bazda varlığını diri gösteriyor.

İştirak gelirlerinde çeyrekten çeyreğe değerleme etkileri takip edeceğiz. Özellikle gayrimenkul yatırım ortaklığı başta olmak üzere çeyrekten çeyreğe değerleme karlılıkları ilave bir kompanse unsuru yaratabilir.

Aktif kalitesinde zorlanma devam ediyor. Karşılık seviyeleri geçen çeyreğe nazaran yatay kalmayı sürdürse de başta küçük gruptan olmak üzere NPL girişlerinin varlığı takip edilmeyi sürdürüyor. 200 baz puan bandında kredi risk maliyeti (CoR) takip edebiliriz.

Bu çerçevede:

- 2025 2.çeyrekte 10,05 milyar TL net kar
- 2025 yılsonunda 42 milyar TL net kar bekliyoruz.

ISCTR'ı bu doğrultuda 18,65 TL hedef fiyat ve TUT tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza alıyoruz.

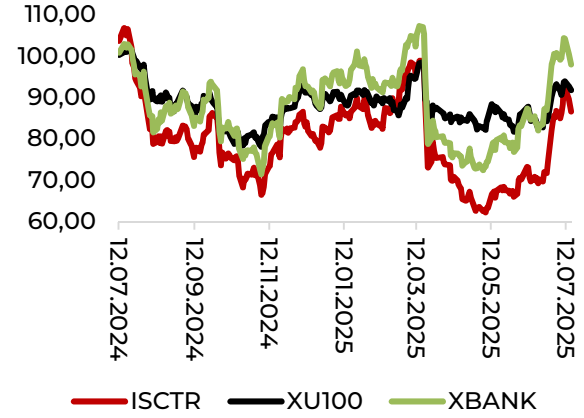
AKBNK nezdinde söylediğimiz gibi beklentiler nezdinde 2.çeyrek sonrası yapılması planlanan analist toplantısını önemsemekle birlikte orada oluşacak beklenti yapısı 2026 2.çeyreğe kadar önemli bir şekli karşımıza çıkaracaktır.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	ISCTR
Piyasa Değeri (mlr TL)	352,25
Piyasa Değeri (mln \$)	8.751
HEDEF FİYAT	18,65
POTANSİYEL GETİRİ	%32,35
TAVSİYE	TUT

F/K	8,07
PD/DD	0,92

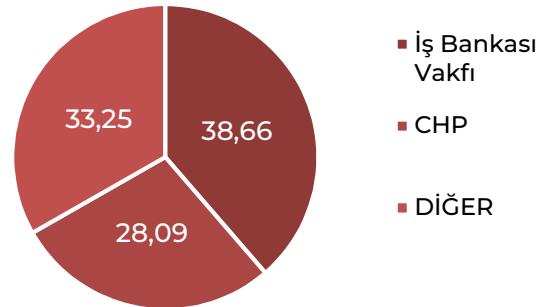
Hisse Sayısı (mln lot)	25.000
FDPO (%)	32,37
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	6.320



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	22,29	26,38	-19,05
Nominal (TL)	22,20	26,37	-18,85
Nominal (USD)	24,07	30,11	-5,86

Ortaklık Yapısı (%)





DEĞERLEME

ISCTR	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Faiz Geliri	90.000.000.000	117.120.000.000	151.158.000.000	196.937.280.000	204.970.248.000	260.019.400.320
Net Ücret ve Komisyon Geliri	145.000.000.000	176.900.000.000	208.742.000.000	250.490.400.000	283.054.152.000	314.190.108.720
Ticari İşlem Geliri	5.000.000.000	6.100.000.000	7.198.000.000	8.637.600.000	9.760.488.000	10.834.141.680
Faaliyet Gideri	-150.000.000.000	-183.000.000.000	-215.940.000.000	-259.128.000.000	-292.814.640.000	-325.024.250.400
Karşılık Gideri	-40.000.000.000	-48.800.000.000	-57.584.000.000	-69.100.800.000	-78.083.904.000	-86.673.133.440
Vergi Gideri	-8.000.000.000	-17.080.000.000	-23.393.500.000	-31.959.120.000	-31.721.586.000	-43.336.566.720
Net Kar	42.000.000.000	51.240.000.000	70.180.500.000	95.877.360.000	95.164.758.000	130.009.700.160
İndirgenmiş Net Kar	33.600.000.000	32.281.200.000	35.792.055.000	38.350.944.000	30.452.722.560	33.802.522.042
Krediler	3.000.000.000.000	3.660.000.000.000	4.318.800.000.000	5.182.560.000.000	5.856.292.800.000	6.500.485.008.000
Mevduat	2.750.000.000.000	3.492.500.000.000	4.295.775.000.000	5.369.718.750.000	6.336.268.125.000	7.350.071.025.000
Aktifler	4.800.000.000.000	5.856.000.000.000	6.910.080.000.000	8.292.096.000.000	9.370.068.480.000	10.400.776.012.800
Özkaynaklar	400.000.000.000	448.000.000.000	483.840.000.000	532.224.000.000	548.190.720.000	553.672.627.200
Hedef Değer	433.600.000.000	480.281.200.000	519.632.055.000	570.574.944.000	578.643.442.560	587.475.149.242
Net Faiz Marjı	3,00%	3,20%	3,50%	3,80%	3,50%	4,00%
CoR	200 bps	190 bps	180 bps	170 bps	160 bps	150 bps
Aktif Karlılık	0,88%	0,88%	1,02%	1,16%	1,02%	1,25%
RoE	10,50%	11,44%	14,50%	18,01%	17,36%	23,48%
BVPS	16,00	17,92	19,35	21,29	21,93	22,15
İHF	17,34	19,21	20,79	22,82	23,15	23,50
Hedef Fiyat				18,65		
Potansiyel Getiri				32,35%		



TSKB - AL

Her şey yolunda

Kredi büyümeleri güçlü şekilde devam ediyor. Yatırım bankacılığının özellikle makroihtiyati sınırlamalardan bir miktar pozitif ayrışması doğal olarak kredi büyümelerini sektörün üzerinde ön plana atmayı sürdürüyor.

Elektrik NPL çözümümü önemli katkı sağlayacak. Gelir tablosunda özellikle diğer gelirler kalemi altında olsa da söz konusu gelirin önemli bir giriş olacağını değerlendirmekteyiz. Takipte alacaklar oranı bu doğrultuda %1'in altına doğru yönelebilir. Kredi risk maliyeti (CoR) özelinde 1.çeyrekte iyimser revizyon yapan şirket tekrardan burada iyimserleşebilir. Aktif kalitesi nezdinde herhangi bir endişe yok.

Fonlamalar güçlü şekilde devam ediyor. Yeşil iklim dönüşümleri, kalkınma finansmanları gibi aksiyonların yanı sıra eurobond ihracı da TSKB'ye önemli katkı sağlamayı sürdürüyor.

Net faiz marjı yatay seyrediyor. Güçlü portföyü sayesinde %5'in üzerinde net faiz marjı varlığının kaldığı yerden takip etmeyi sürdürüyoruz. Bazı kredi geri ödemeleri ile net faiz geliri bir miktar çeyrekte çeyreğe zayıflıyor gibi olsa da yıllık bazda güçlü kalmayı sürdürüyor.

OPEX nezdinde geçici giderler var. 1 defaya mahsus bazı gider kalemleri 2.çeyrek nezdinde giriş yapsa da bunun geçici olduğunu dikkate alarak herhangi bir majör etki durumu söz konusu olmayacaktır.

İştirak gelirlerinde gayrimenkul etkisi takip edilecek. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarından dönemsel değerlendirme doğrultusunda bir katkı takip edilebilir.

Bu çerçevede:

- 2025 2.çeyrekte 3,3 milyar TL net kar
- 2025 yılsonunda 13,09 milyar TL net kar beklentimiz mevcuttur

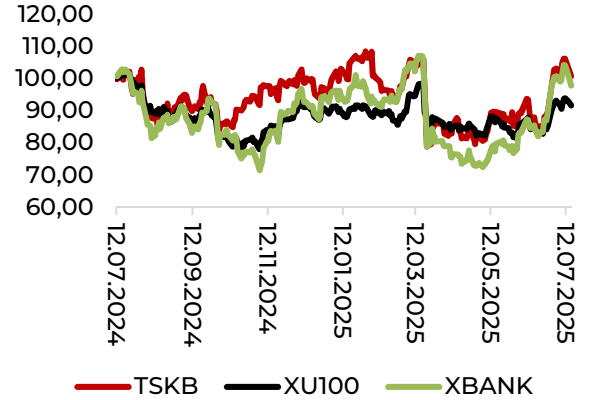
TSKB nezdinde 20,14 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesini korumayı sürdürmekle birlikte model portföyümüzde yer vermeyi sürdürüyoruz.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	TSKB
Piyasa Değeri (mlr TL)	36,04
Piyasa Değeri (mln \$)	895,61
HEDEF FİYAT	20,14
POTANSİYEL GETİRİ	%56,48
TAVSİYE	AL

F/K	3,17
PD/DD	1,01

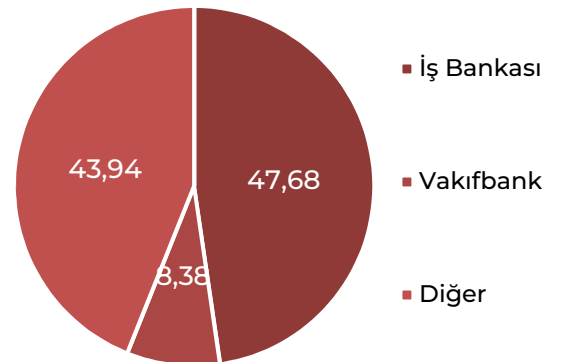
Hisse Sayısı (mln lot)	2.800
FDPO (%)	41,2
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	322,02



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	14,69	20,29	-0,36
Nominal (TL)	14,60	20,28	-0,16
Nominal (USD)	16,47	24,02	12,84

Ortaklık Yapısı (%)





YKBNK - AL

Konservatif tutumun sonuçları

Konservatif yapı büyümeye neden oluyor. Selektif çalışan strateji departmanı doğal olarak TL tarafta güçlü büyümelerle karşımıza çıkmayı sürdürüyor. Kredi portföyünde farklı ürünlerle de ön plana çıkan şirket ayrışmaya devam ediyor.

NPL girişleri var. Sektöre paralel şekilde takipte alacaklar oranı girişleri gözlemleniyor. Elektrik firması çözünmesi Yapı Kredi'ye de katkı sunarken GARAN ve TSKB'nin aksine CoR katkısı yok diyebiliriz.

Taban yönetişimi başarılı kalmayı sürdürüyor. Selektif çalışmalar doğrultusunda vadeli/vadesiz taban yönetişiminde ciddi başarılar elde eden bankanın buralarda aksiyonlarını almakla birlikte ilave araçları da kullandığını ve kullanacağını değerlendiriyoruz.

Swap maliyetleri beklediğimiz gibi artıyor. Sektöre paralel şekilde swap maliyetleri artmakla birlikte geçen seneyi bir miktar aşabileceğini değerlendiriyoruz. Ancak fiyat çalışmaları ile bir miktar buranın kompanse edilmeye çalışıldığını takip ediyoruz.

Komisyon tarafında işler yolunda diyebiliriz. Hacimler ve işlemler nezdinde güçlü ağ sayesinde gelir kazanımı kaldığı yerden devam etmekle beraber görüşümüz burada gelecek dönemde yukarı yönlü revizyonlara neden olabileceği yönünde diyebiliriz.

CoR sektörün aksine aşağıya gelebilir. İyi fiyatlama davranışının yanı sıra tahsilat yönetim becerisinin ilk çeyrekte olduğu gibi devamlılığı doğal olarak kredi risk maliyetlerini aşağıya revize etmekle birlikte artık bant içerisine bu çeyrek itibarıyla girebileceğini değerlendiriyoruz.

Bu çerçevede:

- 2025 2.çeyrekte 10,18 milyar TL net kar
- 2025 yılsonunda 52,08 milyar TL net kar beklentimiz mevcuttur.

YKBNK hedef fiyatını 36,12 TL'den 39,51 TL'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi korumayı sürdürüyor.

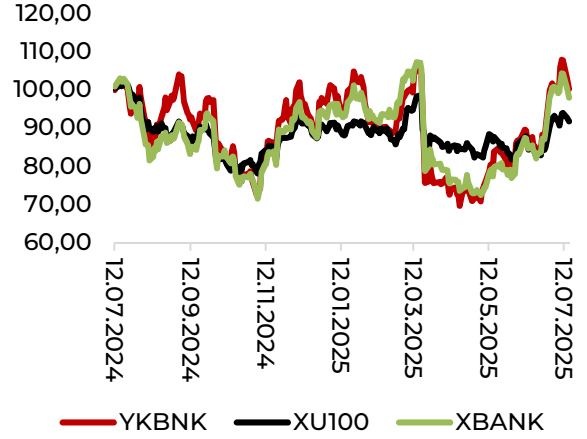
Konservatif tutumun sonuçları çerçevesinde bu sene özelinde ön plana çıkarılacak bankanın YKBNK olacağını vurgulamak isteriz.

17 Temmuz 2025

Hisse Kodu	YKBNK
Piyasa Değeri (mlr TL)	269,12
Piyasa Değeri (mln \$)	6.688
HEDEF FİYAT	39,51
POTANSİYEL GETİRİ	%24,01
TAVSİYE	AL

F/K	8,93
PD/DD	1,31

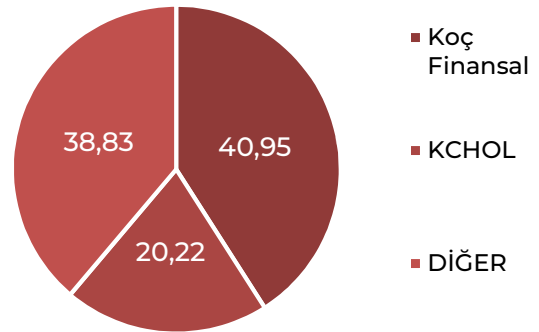
Hisse Sayısı (mln lot)	8.447
FDPO (%)	38,76
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	6.360



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E			
GÖRE	14,36	37,69	-2,35
Nominal (TL)	14,28	37,68	-2,15
Nominal (USD)	16,14	41,42	10,85

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul