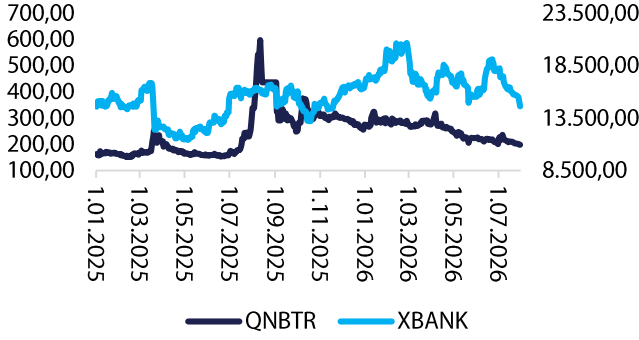


QNBTR – QNB Bank

338 TL - TUT

Potansiyel: %70,97

Son Fiyat	197,70
Piyasa Değeri (mln TL)	1.087.350
Piyasa Değeri (mln \$)	22.985
F/K	19,70
PD/DD	5,42
Hisse Sayısı (mln lot)	5.500
FDPO (%)	0,12
Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL)	7



ORTAKLIK YAPISI	%
QNB	99,88
Diğer	0,12

QNBTR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,00	-1,35	-29,21
Getiri (\$)	-0,04	-2,92	-39,41
Getiri (XU100-Rölatif)	1,55	4,52	-54,39

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Net Kar	-	13.505,00	13.551,00

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Net Faiz Marjı (Ç)	6,42	6,61
Net Faiz Marjı (Y)	5,53	6,61
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	16,17	15,84
Net Komisyon Büyümesi (Y)	59,90	15,84
Takipteki Alacak Oranı (%)	3,27	3,82
Özkaynak Karlılığı (Y%)	18,41	17,25
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	10,05	17,25
Kredi Büyüme (Ç)	22,27	19,22
Kredi Büyüme (Y)	46,88	19,22

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

QNB Bank – QNBTR - Olumlu

Net güçlü sonuçlar!

QNB Bank, 2026 2.çeyrekte 13,5 milyar TL net kar ile beklentilerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:13,5 milyar TL)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle beklentimize tam paralel sonuçları **olumlu** değerlendiriyoruz. Orta ve uzun vadede ENPRA arındırması ve beraberinde yepyeni çerçeveye doğru ilerleyen QNBTR'in piyasa tarafından net anlaşılabilirliğini vurgulamak isteriz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Reel **pozitif** özsermaye karlılığı devam ediyor.
- Takipteki alacak oranında aşırı bir artış **yok**.
- Net faiz marjında genişleme zorlu koşullara rağmen **devam ediyor**.
- Gelir üretiminde **makro tahminlerimize paralel şekilde** kötümserleşmeye gidildi.

Bankacılık açısından **gayet bir zor çeyrek geçtiğini biliyoruz**. XBANK'ın 2.Çeyrek Pusulası raporunda beyan ettiğimiz gibi bankacılık sektöründe özel bankacılık için zor geçen, kalkınma ve yatırım bankacılığında piyasa dışı ayrışmalar gibi hususlar doğal olarak şirket bazlı **pozitif negatif ayrışmaları** gözütecek gibi görünüyor. BDDK verilerine göre yıllık 2026 2.çeyrekte sektör %16,13 karını artırırken yerli özel mevduat %7,39 daralma; yabancı mevduat %13,29 artış; kamu mevduat %16,43; kalkınma ve yatırım %36,97 ve katılım %60,11 oranında karını artırdı. 2026 3.çeyreğe yönelik beklentiler baz etkisi çerçevesinde daha net ayrışmalara neden olabilir.

Büyümelerin tümünden Enpara Bank (ENPRA)'yı arındırmak gerekiyor. Kredi büyüme reel **pozitif** olacak şekilde yıllık %33,22 bandında gerçekleştiğini takip ediyoruz. Net faiz geliri ise **%46,49** artışla **34,05 milyar TL** seviyesinde gerçekleşirken swap hariç net faiz marjını hem yıllık hem çeyreklik **artırabilen** ender bankalardan birisi olarak karşımıza çıkıyor. Net faiz marjı çeyreklik 19 yıllık 108 **baz puan genişleme** ile **%6,61** seviyesinde gerçekleşti. Bankanın swap harici net faiz marjını **%6'nın oldukça üzerinde kapatma çerçevesini sürdüreceğini değerlendiriyoruz**.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde ENPRA etkisine rağmen büyüme sürüyor. 2025 3.çeyrek itibarıyla kısmen bölünen Enpara Bank (ENPRA)'nın özellikle net ücret ve komisyon tarafında çeyreklik **3 milyar TL'ye** varan etkisine rağmen 2026 2.çeyrekte **%15,57** artışla **21,08 milyar TL** seviyesinde gerçekleşti. Genel çerçevesiyle burada **aşşağı yönlü riskler** var olsa da büyümenin devamını bekleyebiliriz.

Takipteki alacak oranlarında aşırı artış olmaması karşılıkları dengeledi. Banka, ihtiyatlı politika çerçevesini genel görünümüyle sürdürürken özellikle takipteki alacak oranında **55 baz puan** gibi sektörel olağan artışla birlikte karşılıklar geçen yıla kıyasla **%20,02 daralma** ile **8,2 milyar TL** ilave karşılık eklendi. **Ortalama hesaplamalarımıza göre 225 baz puan bandında bir net kredi risk maliyeti takip ediyoruz.**

Özsermaye karlılığında ENPRA etkisine rağmen reel pozitif seyir devam ediyor. ENPRA'nın arındırılması ve güncel koşullar kaynaklı özsermaye karlılığı çeyreklik **94** yıllık **164** baz puan daralma ile **%32,48'e** gerilerken ENPRA etkisi arındırıldığında **%38 civarında bir özsermaye karlılığı gözlemliyoruz.** 2026 3.çeyrek itibariyle etki net şekilde arınıyor olacak. Bu doğrultuda reel pozitif tek haneli bir özsermaye karlılığı zor olmayacak gibi görünüyor.

Genel çerçevesiyle beklentimize tam paralel sonuçları **olumlu** değerlendiriyoruz. Orta ve uzun vadede ENPRA arındırması ve beraberinde yepyeni çerçeveye doğru ilerleyen QNBTR'in piyasa tarafından net anlaşılabilceğini vurgulamak isteriz.

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 ve 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