

YAPI KREDİ BANKASI

Nötr

Artan risklere rağmen öz kaynak getiri beklentisi korundu

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç25 net kârı önceki çeyreğe göre yatay 11,3 milyar TL oldu ve her ikisi de 10,1 milyar TL olan Ak Yatırım tahmini ile medyan piyasa tahminini %10 geçti. Böylece bankanın 2025/6 net kârı yıllık %31 artışla 22,7 milyar TL'ye, öz kaynak getirisi %22,0'a ulaştı (2024: %15,7). Kârın beklentimizin üzerine çıkması fonlama maliyetinin beklentimizden düşük, net faiz marjının beklentimizden yüksek gelmesinden kaynaklandı.

- Önceki çeyreğe göre alım/satım gelirinin yaklaşık 3,0 milyar TL ve net faiz gelirinin (swap dahil) yaklaşık 1,2 milyar TL gerilemesi ve faaliyet giderinin 1,5 milyar TL artması kârı baskıladı. Buna karşılık komisyon gelirinde 4 milyar TL artış ile iştirak gelir artışı ve etkin vergi oranında belirgin düşüş önceki çeyreğin net kârının yakalanmasını sağladı.

- Bankanın TÜFE tahvillerden faiz geliri, küçülen portföye bağlı olarak 1 milyar TL'nin üzerinde geriledi. Buna karşılık swap dahil diğer net faiz zararı önceki çeyrek düzeyinde kaldı. Böylece bankanın net faiz marjı önceki çeyreğe göre 40 baz puan daralarak %1,7 (2025/6 için %1,9) oldu. Banka güncellenen değerlendirmesinde 2025'te NFM'nin yıllık 200 baz puanın üzerinde artarak yaklaşık %3,0'e yaklaşmasını bekliyor.

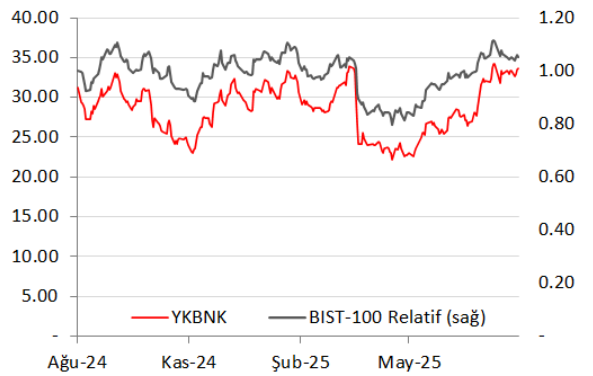
- Bankanın komisyon gelirleri ise önceki çeyreğe göre %18 ve 2025/6'da yıllık %47 artışla beklentimize yakın geldi. Banka 2025'te bu kalemden %25-30 arası artış öngörmüştü. Modelimiz ise %30,5 artış hesaplıyor.

Yorum ve Öneri: Bankanın kâr tahminlerini 2025 için %3 artışla 58,0 milyar TL'ye ve 2026 için %12 artışla 90,0 milyar TL'ye güncelledik. Buna göre özkaynak getiri beklentisi %26 ve %29,6 düzeyinde bulunuyor. Modeldeki güncellemeler ve değerlendirme döneminin bir çeyrek ileriye taşınması sonrası Yapı Kredi için 12 aylık fiyat hedefini %26 artışla 43,00 TL'ye yükselttik. Hedef fiyat 1 yıl sonrası için F/DD'yi 1.1x olarak ima ediyor. Hisse son üç ayda endeksin %26 üzerinde getiri sağladı. Düşük getiri beklentisi nedeniyle yatırım görüşümüzü "Nötr" olarak bir kademe indiriyoruz.

Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	2Ç25	2Ç24	yıl	1Ç25	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	10,197	-2,508	-507%	11,414	-11%	9,561	n.a.
Net faiz marjı	-0.5%	-4.3%	387bps	-0.5%	1bps	-0.6%	n.a.
Net Kâr	11,330	7,103	60%	11,418	-1%	10,100	10,016
Öz sermaye	221,692	183,093	21%	205,672	8%	202,054	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Bloomberg Kodu	YKBNK TI			
Tavsiye	Nötr			
Hedef Fiyat, TL	43.00			
Güncel Fiyat, TL	33.66			
Getiri Potansiyeli	28%			
Halka Açıklık Oranı	39%			
Piyasa Değeri, mn TL	284,328			
Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	92,813	29,483	95,176	162,958
Net Kâr, mn TL	68,009	29,017	58,000	90,000
Özkaynak, mn TL	178,852	192,804	258,242	350,849
Toplam Aktif, mn TL	1,738,651	2,380,586	3,153,166	3,840,862
Ort. FKA, mn TL	1,262,570	1,919,938	2,476,508	3,119,001
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	4.8%	1.4%	2.1%	2.6%
Ort. Özk. Karlılığı	44.6%	15.6%	25.7%	29.6%
Temettü Verimi	6.8%	4.3%	-	2.0%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	8.0%	-68.2%	222.8%	71.2%
Net Kâr, y/y	28.9%	-57.3%	99.9%	55.2%
Özkaynak, y/y	41.7%	7.8%	33.9%	35.9%
Toplam Aktif, y/y	56.9%	36.9%	32.5%	21.8%
Ort. FKA, y/y	50.5%	52.1%	29.0%	25.9%
Değerleme Verisi	2023	2024	2025T	2026T
F/K	1.7	8.2	4.9	3.2
F/DD	0.7	1.2	1.1	0.8
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	6.2%	47.9%	11.5%	9.9%
BİST-100 Relatif	-1.7%	25.0%	10.4%	0.6%
AOİH, mn TL	6,484	6,408	5,863	6,758



2Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

- Yapı Kredi'nin 2Ç25 faaliyet gideri artışı önceki çeyreğe göre %5,9 ve yıllık %52,2 oldu. Banka yıl başında faaliyet giderlerinde %50'nin altında büyüme beklentisi paylaşmıştı. Bu beklenti korundu. Bizim modelimizde faaliyet gideri artışı %46 düzeyinde bulunuyor. Yapı Kredi'nin komisyon gelirlerinin toplam faaliyet giderine oranı 2024'de %94,5'e ulaştı ve destekleyici koşullar nedeniyle 2025/6'da da %96 oldu. Banka bu oranları sürdürülebilir görmüyor ve orta vadede %80-85 düzeyine gerilemesini bekliyor. Önümüzdeki iki yıl için bu oranı %92,5 ve %90,5 olarak hesapladık.

- Yapı Kredi'nin 2Ç25'te net sorunlu kredi intikali (brüt rakam – tahsilatlar) önceki çeyreğe göre çok hafif azaldı. Banka, ayrıca 2,5 milyar TL'ye yakın sorunlu kredi iptal etti. Böylece sorunlu krediler 2025/6 sonunda 51,3 milyar TL oldu ve sorunlu kredi oranı %3,4 seviyesinde yatay kaldı. Bankanın toplam karşılıklarının kredilerine oranı ise 30 baz puana yakın azalışla %3,6 oldu.

- Yapı Kredi net kredi karşılık gideri ise önceki çeyreğe göre 0,3 milyar TL azalarak 6,0 milyar TL'de kaldı. Buna göre kredi risk maliyeti de 2Ç25'te 170 baz puan ve 2025/6'da 182 baz puan oldu. Banka 2025'e ilişkin net kredi risk maliyeti öngörüsünü 150-175 baz puan aralığında koruyor. Bizim ise net kredi risk maliyeti projeksiyonlarımız 2025 için 200 baz puan ve 2026 için 250 baz puanda bulunuyor.

- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç25'te TL kredi artışı %12,2 ile %11 civarı gerçekleşen özel banka ortalamasının üstünde kaldı. Banka özellikle yüksek getirili ihtiyaç kredileri ve kredi kartlarında pazar payı kazandı. Bankanın ilk altı aylık kredi artışı TL'de %16,5 ve YP'de dolar bazında %14,8 olarak gerçekleşti. Yapı Kredi 2025'te TL kredilerin yıllık ortalama enflasyonun (%34,5) altında ve YP kredilerin dolar bazında %15'e yakın seviyelerde artacağını öngörüyor. Hedeflerin gerçekleşmesi ikinci yarıda yabancı para kredi talebinin TL'ye dönüşmesini gerektiriyor.

- Yapı Kredi'nin esas sermaye oranı (BDDK kolaylaştırma etkisi hariç) %9,9 ile yasal eşiğin 190 baz puan kadar üzerinde bulunuyor. Banka yönetimi içsel risk değerlendirmesinde bu farkın 200 baz puan ve üzerinde olmasının amaçlandığını; ikinci altı ay ile birlikte bu hedefe yaklaşıldığını vurguladı.

Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	2024/6	2025/6
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	-2,508	1,376	9,559	11,414	10,197	2,925	21,611
-TÜFE tahvil geliri	17,891	20,326	18,921	14,015	12,953	35,893	26,969
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-20,400	-18,950	-9,362	-2,601	-2,756	-32,969	-5,357
Swap maliyetleri (bilgi)	-19,534	-12,782	-12,543	-14,753	-20,788	-36,729	-35,541
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	3,440	3,334	1,907	7,815	5,062	10,383	12,877
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	3,242	2,590	1,829	6,714	3,800	9,054	10,514
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	198	743	77	1,101	1,262	1,329	2,363
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	-2,270	2,316	4,519	6,313	6,063	-23	12,375
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	5,419	8,011	9,223	13,671	10,962	16,311	24,632
- İptal edilen karşılıklar	7,689	5,695	4,704	7,358	4,899	16,334	12,257
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	3,003	1,650	6,869	11,815	7,935	12,002	19,750
Komisyon ve Ücretler (net)	18,141	18,942	20,457	22,751	26,786	33,699	49,537
Bankacılık Geliri	21,144	20,592	27,326	34,566	34,721	45,701	69,287
Diğer Gelirler	545	346	659	451	334	768	785
Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)	-55	23	17	26	37	18	62
Faaliyet giderleri (-)	17,535	20,197	23,269	25,080	26,556	33,919	51,636
Vergi Öncesi Kâr	4,210	717	4,698	9,912	8,462	12,531	18,374
İştirak geliri	2,945	3,373	2,866	3,331	3,822	5,541	7,153
Vergi(-)	52	-910	953	1,825	954	668	2,779
Net Kâr	7,103	5,001	6,611	11,418	11,330	17,405	22,748

Bilanço (milyon TL)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	2024/6	2025/6
Likit aktifler	345,899	417,844	411,046	486,226	509,207	345,899	509,207
Menkul Kıymetler	478,860	484,901	506,153	480,755	530,187	478,860	530,187
Krediler	1,127,393	1,169,956	1,206,555	1,294,680	1,453,943	1,127,393	1,453,943
Tahsili gecikmiş krediler	31,948	37,920	38,804	45,547	51,345	31,948	51,345
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	41,122	44,326	47,102	52,057	55,902	41,122	55,902
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	235,195	264,679	265,128	288,628	317,527	235,195	317,527
Toplam aktifler	2,178,173	2,330,975	2,380,586	2,543,778	2,806,307	2,178,173	2,806,307
Müşteri mevduatı	1,182,463	1,245,158	1,242,210	1,403,392	1,510,490	1,182,463	1,510,490
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	521,387	578,675	613,150	597,552	710,111	521,387	710,111
Diğer	291,230	316,174	332,421	337,162	364,014	291,230	364,014
Öz sermaye	183,093	190,967	192,804	205,672	221,692	183,093	221,692
Toplam pasifler	2,178,173	2,330,975	2,380,586	2,543,778	2,806,307	2,178,173	2,806,307

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	2024/6	2025/6
Net faiz geliri	-146.2%	-154.8%	594.8%	19.4%	-10.7%	-87.5%	638.9%
Komisyonlar	16.6%	4.4%	8.0%	11.2%	17.7%	187.4%	47.0%
Karşılık gideri	-54.0%	57.8%	6.2%	58.8%	-17.1%	16.7%	53.2%
Faaliyet gideri	7.0%	15.2%	15.2%	7.8%	5.9%	76.2%	52.2%
Net kâr	-31.1%	-29.6%	32.2%	72.7%	-0.8%	-27.8%	30.7%
Temel Performans Kriterleri							
TL kredi artışı	8.8%	-0.4%	2.1%	3.8%	12.2%	67.9%	18.4%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	8.8%	10.7%	2.2%	6.8%	7.3%	13.7%	29.6%
TL mevduat artışı	16.3%	2.0%	-0.4%	6.6%	8.5%	25.1%	15.6%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-14.1%	7.4%	-3.1%	15.1%	8.5%	-5.1%	24.9%
TL vadesiz mevduat oranı	24.4%	25.8%	27.5%	27.9%	27.9%	24.4%	27.9%
YP vadesiz mevduat oranı	81.6%	80.1%	77.7%	72.0%	81.6%	81.6%	81.6%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	12.1%	12.9%	13.2%	11.9%	11.2%	12.1%	11.2%
SYR	15.7%	16.8%	17.3%	15.7%	14.9%	15.7%	14.9%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	1,884,620	2,012,427	2,098,228	2,192,708	2,377,499	1,779,993	2,292,917
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	-2,508	1,376	9,559	11,414	10,197	2,925	21,611
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-20,400	-18,950	-9,362	-2,601	-2,756	-32,969	-5,357
Net Faiz Marjı	-0.5%	0.3%	1.8%	2.1%	1.7%	0.3%	1.9%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-4.3%	-3.8%	-1.8%	-0.5%	-0.5%	-3.7%	-0.5%
TL kredi getirisi	33.4%	35.9%	37.0%	36.5%	38.0%	32.3%	37.0%
YP kredi getirisi	8.2%	8.9%	7.5%	8.0%	8.2%	8.8%	8.1%
TL mevduat maliyeti	46.0%	47.6%	47.2%	42.5%	45.9%	42.7%	44.2%
YP mevduat maliyeti	1.0%	0.7%	0.7%	1.5%	2.1%	1.1%	2.0%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	-2,270	2,316	4,519	6,313	6,063	-23	12,375
Üçüncü aşama krediler	5,301	6,353	7,052	9,375	6,439	9,130	15,814
Standart krediler (I. ve II. aşama)	316	2,401	2,249	5,397	5,784	8,510	11,181
Serbest kalan karşılıklar	7,689	5,695	4,704	7,358	4,899	16,334	12,257
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	198	743	77	1,101	1,262	1,329	2,363
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,109,185	1,183,609	1,226,618	1,292,793	1,422,757	1,040,652	1,363,625
Kur kaynaklı risk maliyeti	7bps	25bps	3bps	34bps	35bps	26bps	35bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	-75bps	103bps	150bps	229bps	206bps	25bps	216bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	-82bps	78bps	147bps	195bps	170bps	0bps	182bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	103%	94%	88%	91%	101%	99%	96%
Maliyet / Gelir oranı	77.7%	73.8%	65.6%	54.8%	57.5%	63.6%	56.1%
Ortalama aktifler	2,094,470	2,254,574	2,355,780	2,462,182	2,675,043	1,975,864	2,576,890
Ortalama öz sermaye	181,838	187,030	191,886	199,238	213,682	180,843	206,723
Ortalama aktif kârlılık	1.4%	0.9%	1.1%	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	15.6%	10.7%	13.8%	22.9%	21.2%	19.2%	22.0%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	1.2%	-126.9%	20.3%	18.4%	11.3%	5.3%	15.1%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	13,860	74,759	143,422	13,860	80,100	127,694
TÜFE tahvil geliri	75,140	54,308	50,677	75,140	58,503	53,088
Net komisyon geliri	73,097	104,550	130,735	73,097	95,400	120,200
Hazine işlem geliri	13,474	15,929	16,444	13,474	15,288	16,361
Karşılıklar (net)	6,812	29,756	49,239	6,812	24,383	37,101
Faaliyet gideri	77,385	113,000	144,630	77,385	115,290	146,095
Net Kâr	29,017	58,000	90,000	29,017	56,500	80,250
Krediler	1,206,555	1,656,419	2,118,982	1,206,555	1,599,483	2,047,827
Mevduat	1,242,210	1,690,602	2,089,757	1,242,210	1,683,910	2,083,904
T. Aktifler	2,380,586	3,153,166	3,840,862	2,380,586	3,031,863	3,713,467
Öz sermaye	192,804	258,242	350,849	192,804	250,754	323,854
Net Faiz Marjı	-3.2%	0.8%	3.0%	-3.2%	0.9%	2.5%
Net kredi risk maliyeti	61bps	200bps	250bps	61bps	180bps	200bps
Faaliyet giderleri/gelirler	66.6%	52.2%	46.4%	66.6%	54.4%	51.1%
Aktif kârlılık	1.4%	2.1%	2.6%	1.4%	2.1%	2.4%
Öz sermaye kârlılığı	15.7%	26.0%	29.6%	15.7%	25.8%	27.9%
12 aylık fiyat hedefi	43.00			34.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	0%	3%	12%
Hedef Fiyat Değişim		26%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.