

YAPI KREDİ BANKASI

Güçlü sonuç yıl sonu öz kaynak getiri beklentisini destekledi

- 3Ç25 net kârı önceki çeyreğe göre %33 artışla 15,1 milyar TL oldu ve 13,3 milyar TL medyan beklentinin ve 13,4 milyar TL net kâr tahminimizin %13 üzerinde kaldı. Bankanın 2025/9 dönemi net kârı da yıllık %69 artışla 37,8 milyar TL'ye ve dönem öz kaynak getirisi %23,4'e ulaştı (2024/12: %15,7). Net kârın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi Yapı Kredi'nin hazine ve komisyon gelirinde beklenti üzeri güçlü sonuçlarından kaynaklandı. Net faiz geliri ile karşılık ve faaliyet giderleri beklentimize paralel geldi.

- Banka net faiz geliri önceki çeyreğe göre %45 (4,5 milyar TL), komisyon geliri %13 (3,4 milyar TL) ve hazine geliri 1,7 milyar TL arttı. Net kâr artışını faaliyet giderlerindeki %15 (4,0 milyar TL) ve net karşılık giderlerindeki %20 (1,4 milyar TL) artışlar sınırladı.

- Bankanın TÜFE tahvillerden faiz geliri, TÜFE varsayımının %30'dan %32'ye düzeltilmesi ile 2,4 milyar TL ve diğer faiz geliri artan swap maliyetine rağmen 7,5 milyar TL arttı. Böylece bankanın net faiz marjı önceki çeyreğe göre 60 baz puan artışla %2,3 ve 2025/9 için 2024'ün 130 baz puan üzerinde %2,0 oldu. Banka süren kredi-mevduat getiri makası genişlemesi ile 4Ç25'te 100 baz puan artış bekliyor ve 2025 NFM artışının öngörülen 200-225 baz puan bandının alt kısmına yaklaşmasını bekliyor.

Yorum ve Öneri: TL fonlama vadesinin benzer bankalardan kısa olması nedeniyle banka faiz indirimlerinin etkisini daha belirgin görmeyi bekliyor. Ayrıca Yapı Kredi, perakende tarafta yapılandırmaya yasal düzenlemeyi beklemeden rakiplerden önce başladığı için aktif kalitesindeki bozulmayı daha erken yaşadığını, son dönemde takibe dönüşüm ivmesinin düştüğünü ve 2026'da kredi risk maliyetinin gerileyeceğini düşünüyor. Bankanın kâr tahminlerini 2025 için %3 düşüşle 56,5 milyar TL, 2026 için sabit tutarak 90 milyar TL ve 2027 için 110,5 milyar TL olarak güncelledik. Böylece özkaynak getiri beklentimiz sırasıyla %25, %29 ve %27 düzeyinde bulunuyor. Yapı Kredi için 12 aylık fiyat hedefini %8 artışla 46,50 TL'ye yükselttik. Hedef fiyatın ima ettiği 1 yıl sonraki F/DD 1.1x seviyesinde bulunuyor. Hisse son üç ayda endeksin %3 altında kaldı. Hissede yatırım görüşümüzü "Endeks Üzeri Getiri" olarak bir kademe yükseltiyoruz.

Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Ç25	3Ç24	yıl	2Ç25	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	14,744	1,376	972%	10,197	45%	14,470	n.a.
Net faiz marjı	2.3%	0.3%	199bps	1.7%	55bps	2.2%	n.a.
Net Kâr	15,062	5,001	201%	11,330	33%	13,400	13,262
Öz sermaye	241,283	190,967	26%	221,692	9%	235,730	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

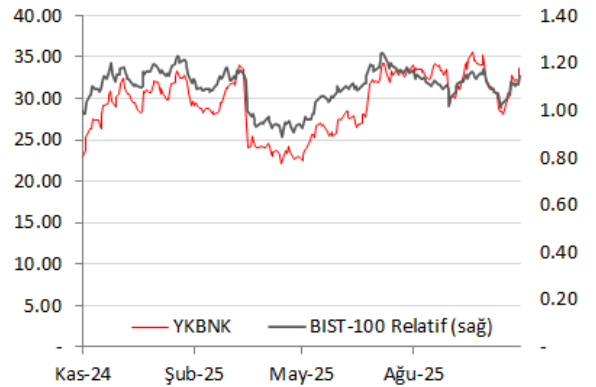
Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri (önceki Nötr)
Hedef Fiyat, TL	46.50 (önceki 43.00)
Güncel Fiyat, TL	33.60
Getiri Potansiyeli	38%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, mn TL	283,821

Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	92,813	29,483	84,068	149,011
Net Kâr, mn TL	68,009	29,017	56,500	90,000
Özkaynak, mn TL	178,852	192,804	260,769	356,646
Toplam Aktif, mn TL	1,738,651	2,380,586	3,253,344	4,082,304
Ort. Kâ, mn TL	1,262,570	1,918,415	2,506,246	3,271,611
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	4.8%	1.4%	2.0%	2.5%
Ort. Özk. Karlılığı	44.6%	15.6%	24.9%	29.2%
Temettü Verimi	6.8%	4.3%	-	-
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	8.0%	-68.2%	185.1%	77.2%
Net Kâr, y/y	28.9%	-57.3%	94.7%	59.3%
Özkaynak, y/y	41.7%	7.8%	35.3%	36.8%
Toplam Aktif, y/y	56.9%	36.9%	36.7%	25.5%
Ort. FKA, y/y	50.5%	51.9%	30.6%	30.5%
Değerleme Verisi				
F/K	1.7	8.2	5.0	3.2
F/DD	0.7	1.2	1.1	0.8
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	-1.0%	-0.2%	37.3%	9.7%
BİST-100 Relatif	-0.6%	-2.3%	10.9%	-1.7%
AOİH, mn TL	6,153	6,161	6,455	6,577



3Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

- Modelimizde Yapı Kredi'nin net faiz marjının son çeyrekte 100 baz puan ve 2025'te 2024'e göre 170 baz puan artmasını öngördük. Banka 2026'da faiz indirimlerine bağlı olarak net faiz marjındaki gelişmenin süreceğini ve zirve seviyelerin 3Ç26'nın başlarında görüleceğini düşünüyor. Modelimiz banka için 2026'da da 140 baz puan kadar NFM artışı öngörüyor. Ancak faiz indirimlerinin beklenen hızda olmaması ve/veya makro ihtiyati tedbirler NFM üzerinde bir baskı oluşturabilir.

- Yapı Kredi'nin komisyon gelirleri ise 3Ç25'te %13 ve 2025'te yıllık %52 artışla sene başındaki %40'ın üzerinde büyüme hedefini geçti. Böylece komisyon gelirinin faaliyet giderlerini karşılama oranı 2024'teki %95'den 2025/9 itibarıyla %97'ye yükseldi. Banka bu oranın 2026 boyunca gerileyen bir eğilimle %90'a ve sonrasında %85'e doğru gerilemesini bekliyor. Banka için 2026 komisyon geliri artış beklentimiz %28 düzeyinde (enflasyonun üzerinde) bulunuyor.

- Faaliyet gideri artışı da 3Ç25'te %15,2 ve 2025/9'da yıllık %52 düzeyinde gerçekleşti. Yapı Kredi 2025'te yıllık artışın %50'nin altında kalmasını öngörmüştü. Son çeyrekte faaliyet giderlerinde %10'a yakın artış öngörmemize rağmen baz etkisi nedeniyle bu hedefin yakalanacağını düşünüyoruz. Bankanın faaliyet giderindeki artışın rekabete dönük giderler nedeniyle 2026'da %35 düzeyinde artmasını ve komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerini karşılama oranının %92'ye düşmesini bekliyoruz.

- Yapı Kredi'nin 3Ç25'te net sorunlu kredi intikali (brüt rakam – tahsilatlar) önceki çeyreğe göre çok hafif azaldı ve 8,1 milyar TL oldu. Banka bu anlamda 3Ç25'te sorunlu kredi girişlerinde artış gördüğümüz rakiplerinden olumlu ayrışıyor. Yapı Kredi, ayrıca 3Ç25'te 2,7 milyar TL (ilk dokuz ayda 7 milyar TL'ye yakın) sorunlu kredi iptal etti. Böylece sorunlu krediler 2025/9 sonunda 51,3 milyar TL oldu ve sorunlu kredi oranı %3,4 seviyesinde yatay kaldı.

- Yapı Kredi net kredi karşılık gideri ise önceki çeyreğe göre 1,0 milyar TL artarak 7,0 milyar TL'de kaldı. Buna göre kredi risk maliyeti de 3Ç25'te 178 baz puan ve 2025/9'da 180 baz puan oldu. Banka 2025'e ilişkin net kredi risk maliyeti öngörüsünü 150-175 baz puan aralığında 2026'da ise net kredi risk maliyetinin 125-150 baz puan aralığına gerileyeceğini öngörerek rakiplerden olumlu ayrışıyor. Modelimizde banka için kredi risk maliyetini 2025 için 185 baz puan ve 2026 için 175 baz puan olarak öngördük. Özellikle faiz indirim patikasının gecikmesi bu tahmin üzerinde yukarı yönlü risk barındırıyor.

- Yapı Kredi'nin esas sermaye oranı (BDDK kolaylaştırma etkisi hariç) %9,7 ile yasal eşşğin 170 baz puan kadar üzerinde bulunuyor. Banka yönetimi içsel risk değerlendirmesinde bu farkın 200 baz puan ve üzerinde olmasının amaçlandığını; içsel değerlendirme ile birlikte bu hedefin yakalanacağını vurguladı.

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	1,376	9,559	11,414	10,197	14,744	4,301	36,356
-TÜFE tahvil geliri	20,326	18,921	14,015	12,953	1,312	56,219	28,280
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-18,950	-9,362	-2,601	-2,756	13,433	-51,919	8,075
Swap maliyetleri (bilgi)	-12,782	-12,543	-14,753	-20,788	-25,259	-49,511	-60,800
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	3,334	1,907	7,815	5,062	6,758	13,717	19,635
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	2,590	1,829	6,714	3,800	5,998	11,645	16,512
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	743	77	1,101	1,262	760	2,072	3,123
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	2,316	4,519	6,313	6,063	7,002	2,293	19,377
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	8,011	9,223	13,671	10,962	11,236	24,322	35,868
- İptal edilen karşılıklar	5,695	4,704	7,358	4,899	4,234	22,029	16,491
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	1,650	6,869	11,815	7,935	13,740	13,652	33,490
Komisyon ve Ücretler (net)	18,942	20,457	22,751	26,786	30,195	52,641	79,732
Bankacılık Geliri	20,592	27,326	34,566	34,721	43,935	66,293	113,222
Diğer Gelirler	346	659	451	334	330	1,113	1,115
Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)	23	17	26	37	18	41	80
Faaliyet giderleri (-)	20,197	23,269	25,080	26,556	30,583	54,116	82,219
Vergi Öncesi Kâr	717	4,698	9,912	8,462	13,665	13,249	32,038
İştirak geliri	3,373	2,866	3,331	3,822	4,023	8,914	11,176
Vergi(-)	-910	953	1,825	954	2,626	-243	5,405
Net Kâr	5,001	6,611	11,418	11,330	15,062	22,405	37,810

Bilanço (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Likit aktifler	417,844	411,046	486,226	509,207	549,390	417,844	549,390
Menkul Kıymetler	484,901	506,153	480,755	530,187	570,765	484,901	570,765
Krediler	1,169,956	1,206,555	1,294,680	1,453,943	1,589,379	1,169,956	1,589,379
Tahsili gecikmiş krediler	37,920	38,804	45,547	51,345	56,745	37,920	56,745
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	44,326	47,102	52,057	55,902	60,212	44,326	60,212
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	264,679	265,128	288,628	317,527	334,700	264,679	334,700
Toplam aktifler	2,330,975	2,380,586	2,543,778	2,806,307	3,040,767	2,330,975	3,040,767
Müşteri mevduatı	1,245,158	1,242,210	1,403,392	1,510,490	1,616,534	1,245,158	1,616,534
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	578,675	613,150	597,552	710,111	773,196	578,675	773,196
Diğer	316,174	332,421	337,162	364,014	409,754	316,174	409,754
Öz sermaye	190,967	192,804	205,672	221,692	241,283	190,967	241,283
Toplam pasifler	2,330,975	2,380,586	2,543,778	2,806,307	3,040,767	2,330,975	3,040,767

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Net faiz geliri	-154.8%	594.8%	19.4%	-10.7%	44.6%	-91.5%	745.4%
Komisyonlar	4.4%	8.0%	11.2%	17.7%	12.7%	144.9%	51.5%
Karşılık gideri	57.8%	6.2%	58.8%	-17.1%	-2.0%	38.6%	47.8%
Faaliyet gideri	15.2%	15.2%	7.8%	5.9%	15.2%	76.3%	51.9%
Net kâr	-29.6%	32.2%	72.7%	-0.8%	32.9%	-54.0%	68.8%
Temel Performans Kriterleri							
TL kredi artışı	-0.4%	2.1%	3.8%	12.2%	9.8%	25.6%	28.0%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	10.7%	2.2%	6.8%	7.3%	3.7%	34.4%	18.8%
TL mevduat artışı	2.0%	-0.4%	6.6%	9.4%	6.0%	27.6%	23.6%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	7.4%	-3.1%	15.1%	0.2%	4.1%	2.0%	20.0%
TL vadesiz mevduat oranı	25.8%	27.5%	27.9%	32.1%	28.0%	25.8%	28.0%
YP vadesiz mevduat oranı	80.1%	77.7%	72.0%	73.2%	76.2%	80.1%	76.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	12.9%	13.2%	11.9%	11.3%	11.1%	12.9%	11.1%
SYR	16.8%	17.3%	15.7%	14.7%	15.6%	16.8%	15.6%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,012,427	2,098,228	2,192,708	2,377,499	2,601,435	1,853,170	2,397,071
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	1,376	9,559	11,414	10,197	14,744	4,301	36,356
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-18,950	-9,362	-2,601	-2,756	13,433	-51,919	8,075
Net Faiz Marjı	0.3%	1.8%	2.1%	1.7%	2.3%	0.3%	2.0%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-3.8%	-1.8%	-0.5%	-0.5%	2.1%	-3.7%	0.4%
TL kredi getirisi	35.9%	37.0%	36.5%	38.0%	37.0%	33.9%	37.0%
YP kredi getirisi	8.9%	7.5%	8.0%	8.2%	7.7%	8.8%	8.0%
TL mevduat maliyeti	47.6%	47.2%	42.5%	47.2%	46.2%	44.8%	45.1%
YP mevduat maliyeti	0.7%	0.7%	1.5%	1.9%	1.5%	0.9%	1.7%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	2,316	4,519	6,313	6,063	7,002	2,293	19,377
Üçüncü aşama krediler	6,353	7,052	9,375	6,439	8,161	15,483	23,975
Standart krediler (I. ve II. aşama)	2,401	2,249	5,397	5,784	3,835	10,911	15,016
Serbest kalan karşılıklar	5,695	4,704	7,358	4,899	4,234	22,029	16,491
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	743	77	1,101	1,262	760	2,072	3,123
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,183,609	1,226,618	1,292,793	1,422,757	1,575,706	1,082,458	1,434,250
Kur kaynaklı risk maliyeti	25bps	3bps	34bps	35bps	19bps	26bps	29bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	103bps	150bps	229bps	206bps	197bps	54bps	209bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	78bps	147bps	195bps	170bps	178bps	28bps	180bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	94%	88%	91%	101%	99%	97%	97%
Maliyet / Gelir oranı	73.8%	65.6%	54.8%	57.5%	54.6%	67.1%	55.5%
Ortalama aktifler	2,254,574	2,355,780	2,462,182	2,675,043	2,923,537	2,064,642	2,692,860
Ortalama öz sermaye	187,030	191,886	199,238	213,682	231,488	183,374	215,363
Ortalama aktif kârlılık	0.9%	1.1%	1.9%	1.7%	2.1%	1.4%	1.9%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	10.7%	13.8%	22.9%	21.2%	26.0%	16.3%	23.4%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	-126.9%	20.3%	18.4%	11.3%	19.2%	-1.8%	16.9%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	59,322	122,243	161,181	74,759	143,422	161,181
TÜFE tahvil geliri	58,405	59,498	54,231	54,308	50,677	54,231
Net komisyon geliri	112,190	143,500	174,000	104,550	130,735	174,000
Hazine işlem geliri	20,807	23,986	25,682	16,477	16,754	25,682
Karşılıklar (net)	27,810	35,791	46,590	30,305	49,548	46,590
Faaliyet gideri	115,675	156,158	192,857	113,000	144,630	192,857
Net Kâr	56,500	90,000	110,500	58,000	90,000	110,500
Krediler	1,699,464	2,215,897	2,817,242	1,656,419	2,118,982	2,817,242
Mevduat	1,746,632	2,254,172	2,843,621	1,690,602	2,089,757	2,843,621
T. Aktifler	3,253,344	4,082,304	5,006,443	3,153,166	3,840,862	5,006,443
Öz sermaye	260,769	356,646	463,726	258,242	350,849	463,726
Net Faiz Marjı	2.4%	3.8%	4.0%	3.0%	4.6%	4.0%
Net kredi risk maliyeti	185bps	175bps	175bps	200bps	250bps	175bps
Faaliyet giderleri/gelirler	54.2%	49.9%	49.6%	52.2%	46.4%	49.6%
Aktif kârlılık	2.0%	2.5%	2.4%	2.1%	2.6%	2.4%
Öz sermaye kârlılığı	25.2%	29.2%	26.9%	26.0%	29.6%	26.9%
12 aylık fiyat hedefi	46.50			43.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	-3%	0%	-
Hedef Fiyat Değişim		8%	

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.