

Güncelleme: YKBNK eklendi

TÜRKİYE | Strateji

5 Kasım, 2025

AKYatırım



Model Portföy Hisse Önerileri

Yapı Kredi Bankası'nı hisse öneri listemize ekliyoruz. Banka 2025/9'da net kârda yıllık %69 ve öz kaynaklarda sene başına göre %25 büyüme ile rakiplerine üstünlük sağladı. Bankanın 2025/9 döneminde öz kaynak getiri oranı da 2024'e göre 8 puana yakın artışla rakiplerinden olumlu ayrıştı.

TCMB faiz indirimlerinin fonlamasında kısa vadeli mevduat dışı fonlamanın payı görece daha yüksek olan Yapı Kredi'ye ortalamaya göre daha belirgin katkı vermesini bekliyoruz. Ayrıca bankanın son iki çeyrekte sorunlu kredi oluşumu sektörden olumlu ayrışarak hız kesti. Banka bu durumu kısmen perakende kredilerde yasal düzenlemelerden önce yeniden yapılandırmaya başlamış olmasına bağlıyor ve olumlu eğilimin devamıyla net kredi risk maliyetinde (sektör genelinden ayrışarak) 2026'da gerileme öngörüyor. Bu varsayımlar altında bankanın 2026 öz kaynak getirisinin 400 baz puan kadar artışla %29 civarında olmasını öngörüyoruz.

Hisse son bir yılda %44 getiri ile en iyi performans gösteren özel banka oldu ve BIST-100 endeksini %14 geçti. Hisse son üç ayda da BIST-100'ün %6 altında kalmasına rağmen banka hisseleri arasında hisse performansı açısından öne çıktı. Hissenin mevcut 1 yıl sonraki P/DD oranı 0.8x ile 1 yıllık medyan değer %12 altında ve belirlediğimiz 12 aylık fiyatın ima ettiği 1 yıl sonraki P/DD oranı 1.1x'te bulunuyor.

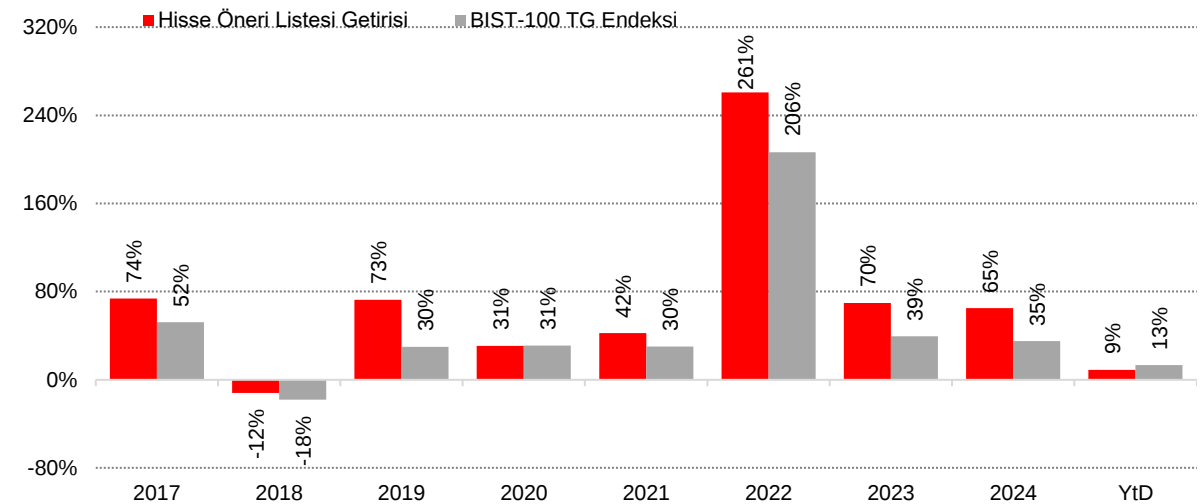
Güncelleme sonrası hisse ağırlıklarını da yeniden ayarladık. Buna göre Yapı Kredi %14 ağırlık ile model portföyde en yüksek ağırlığa sahip olurken, Migros ve Coca-Cola içecek hisseleri de gerek nominal gerekse endeks relatif ağırlıkları ile öne çıkan hisseler oldular. Tüpraş hissesi de %10 ağırlık ile öneri listemize önemli bir katkı veriyor.

Model Portföy Hisse Seçimleri*

Hisse Senedi	12A HF (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
COLA	92.00	76%	10%
ENTRA	18.60	62%	7%
KCHOL	323.00	89%	9%
MPARK	535.00	60%	7%
MGROS	788.00	73%	11%
OTKAR	760.00	61%	8%
TOASO	500.00	104%	9%
TRGYO	107.00	37%	7%
TCELL	140.00	45%	8%
TUPRS	266.00	41%	10%
YKBNK	46.50	40%	14%

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Model Portföy Performansı



Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Model Portföy Performansı

Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		20.10.25	04.11.25	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
CCOLA	10%	49.37	52.17	5.7%	1.5%	20/10/2025	5.7%	1.5%
ENTRA	7%	10.28	11.37	10.6%	6.2%	05/08/2025	-6.6%	-7.5%
KCHOL	14%	151.91	172.43	13.5%	9.0%	16/03/2023	137.0%	6.3%
MPARK	7%	328.89	337.20	2.5%	-1.5%	03/09/2024	-9.5%	-19.0%
MGROS	12%	437.18	457.15	4.6%	0.4%	03/09/2024	-7.4%	-17.1%
OTKAR	9%	420.48	455.37	8.3%	4.0%	07/05/2024	-17.7%	-24.3%
TOASO	13%	249.63	248.74	-0.4%	-4.3%	17/06/2025	33.4%	13.5%
TRGYO	7%	74.28	77.79	4.7%	0.6%	12/03/2025	41.8%	34.8%
TCELL	8%	95.21	96.62	1.5%	-2.5%	12/05/2025	1.7%	-9.9%
TUPRS	13%	175.34	192.90	10.0%	5.7%	10/09/2025	19.4%	15.5%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				6.4%	2.2%			
YBG Portföy Getirisi				8.8%	-3.9%			

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

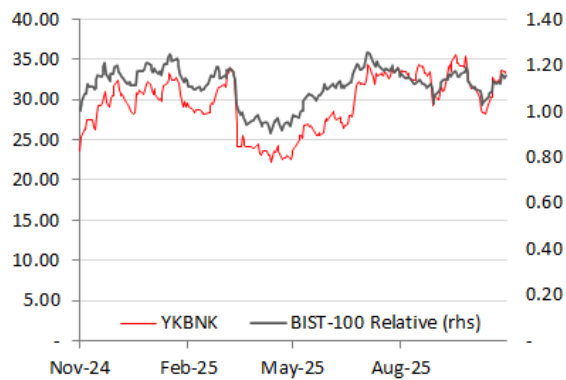
Model portföy değişikliği sonrası performansımız gösterge endeksi hafif geçti. 20 Ekim’de **CCOLA** hissesini model portföye eklemiştik. Bu değişiklik sonrası hisse senedi öneri listemiz %6,4 değer kazandı. Bu dönemde BIST-100 toplam getiri endeksinin getirisi %4,1 oldu ve böylece model portföy getirimiz bu dönemde gösterge endeksini %2,2 geçti. Portföy önerilerimizin yılbaşına göre getirisi de %8,8’e yükseldi ve gösterge BIST-100 toplam getiri endeksinin %2,2 gerisinde kaldı.

Bu dönemde model portföy performansımıza en güçlü destek de **Koç Holding**, **Entra** ve **Tüpraş** hisselerinden geldi. Buna karşılık, **Tofaş Oto**, **Turkcell** ve **Medical Park** hisseleri portföy getirimizi negatif yönde etkilediler.

Yapı Kredi Bankası

Bloomberg Ticker	YKBNK TI
Recommendation	Outperform
Target Price, TRY	46.50
Current Price, TRY	33.28
Upside	40%
Free Float	39%
Mcap, TRYmn	281,118

Financial Data	2023	2024	2025E	2026E
Summary BRSA Financials				
Adjusted NII, TRYmn	92,813	29,483	84,068	149,011
Net Income, TRYmn	68,009	29,017	56,500	90,000
Book Value, TRYmn	178,852	192,804	260,769	356,646
Total Assets, TRYmn	1,738,651	2,380,586	3,253,344	4,082,304
AIEA, TRYmn	1,262,570	1,918,415	2,506,246	3,271,611
Profitability				
ROAA	4.8%	1.4%	2.0%	2.5%
ROAE	44.6%	15.6%	24.9%	29.2%
Dividend Yield	6.8%	4.3%	-	-
Growth				
Adjusted NII, y/y	8.0%	-68.2%	185.1%	77.2%
Net Income, y/y	28.9%	-57.3%	94.7%	59.3%
Book Value, y/y	41.7%	7.8%	35.3%	36.8%
Total Assets, y/y	56.9%	36.9%	36.7%	25.5%
AIEA, y/y	50.5%	51.9%	30.6%	30.5%
Valuation Data				
P/E	1.7	8.2	5.0	3.1
P/BV	0.7	1.2	1.1	0.8
Stock Data				
Nominal Return	1M	3M	12M	YTD
BIST-100 Relative	2.6%	-2.2%	44.1%	8.7%
ADT, TRYmn	6,072	6,236	6,486	6,582



Yatırım teması:

Yapı Kredi Bankası 2025/9'da net kârda yıllık %69 ve öz kaynaklarda sene başına göre %25 büyüme ile rakipleri arasında olumlu ayrıştı. Bankanın 2025/9 döneminde öz kaynak getiri oranı da 2024'e göre 8 puana yakın artışla %23'e ulaştı. Bankanın düşen fonlama maliyetinin etkisiyle son çeyrekte net faiz marjını daha da artıracaklarını, karşılık giderlerinde yumuşama eğiliminin korunarak 2025'in yılbaşındaki hedef doğrultusunda %25 civarı bir öz kaynak getirisi ve 56,5 milyar TL kâr ile tamamlanacağını düşünüyoruz.

Bankalar henüz 2026 yılı için finansal öngörülerini paylaşmadılar. Bununla birlikte, 2025/9A itibarıyla TL vadeli mevduat %23 ve toplam mevduat %53 pay ile Yapı Kredi'nin fonlamasında rakiplerine kıyasla 10 puan daha aşağıda bulunuyor. Bu durum faizlerin gerilediği ve makro ihtiyati tedbirlerin görece korunduğu bir senaryoda kısa vadeli mevduat dışı fonlama ağırlığı nedeniyle bankaya maliyet avantajı sağlayabilir.

Yapı Kredi ayrıca perakende kredilerde yasal düzenlemelerden önce yapılandırma sürecine başladığını ve bunun da katkısıyla son iki çeyrekte (sektördeki ana eğilimin aksine) sorunlu kredi oluşumunda ivmenin yavaşlamasına katkısı olduğunu vurguluyor. Banka ayrıca gelecek yıl sektörden olumlu ayrışarak daha düşük bir kredi risk maliyeti ile karşılaşacağını tahmin ediyor.

Bu öngörüler ışığında bankanın 2026 yılı net kârının 90 milyar TL düzeyinde ve öz kaynak getirisinin %30'un hafif altında ve öngördüğümüz sene sonu %25 TÜFE oranının üzerinden gerçekleşme olasılığını kuvvetli görüyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Baz senaryomuz enflasyondaki düşüş eğilimin korunacağı ve ölçülü faiz indirimlerinin (2025 sonu %38; 2026 sonu %31) devam edeceği öngörüsüne dayanıyor. Beklentimizden güçlü faiz indirimleri değerlememizi olumlu yönde etkiler. Buna karşılık enflasyonda katılıkların belirginleşmesi ve faizin yüksek seyretmesi banka hisselerine dönük risk iştahını olumsuz etkiler.

Değerleme:

Yapı Kredi Bankası için 12 aylık hedef hisse fiyatımız 46,50TL seviyesinde bulunuyor. Hisse son üç ayda BIST-100 endeksinin %6 altında performans göstermesine rağmen bankalar arasında olumlu ayrıştı. Son bir yılda ise %44 ile en iyi getiri sağlayan özel banka oldu ve BIST-100 endeksini %14 geçti. Hissenin cari fiyat üzerinden 1 yıl vadeli F/DD oranı 0.8x ile 1 yıllık medyanın %12 altında ve hedef fiyatın imâ ettiği 1 yıllık F/DD 1,1x seviyesinde bulunuyor.

Araştırma Ekibimiz

Hakan Aygün	Bankalar, Strateji	Hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90 212 334 9465
Ece Mandacı, CFA	Gıda ve İçecek, Perakende	ece.mandaci@akyatirim.com.tr +90 212 334 9460
Ezgi Yılmaz	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9467
Aytunç Uz	Havacılık, Otomotiv, Sağlık Hizmetleri, İlaç	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9521
Ömer Faruk Yüksel	Demir & Çelik, Yapı Malzemeleri, Beyaz Eşya, GYO	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90 212 334 9531
Yusuf Karagöz	Savunma, Bilgi Teknolojileri, Telekomünikasyon	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90 212 334 8816
Doğu Kurnaz	Enerji	dogu.kurnaz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9509
Serbey Celep	Sigorta	serbey.celep@akyatirim.com.tr +90 212 334 8824
Uraz Çay	Stratejist (Uluslararası Piyasalar)	Uraz.cay@akyatirim.com.tr +90 212 334 9461
Göksel Şişmanlar	Veritabanı, Teknik Analiz	Goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr +90 212 334 9466

YASAL UYARI

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.

Bu raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir yatırım danışmanlığı sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

RAPORDA YER ALAN DEĞERLENDİRMELER

Bu rapor, Ak Yatırım tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Elde edilen bilgi ve verilerin doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Burada yer alan yorum, tavsiye, öngörü ve tahminler raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüşlerini yansıtmaktadır. Zaman içerisinde bu raporda yer alan tüm veri ve yorumlar değişebilir. 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 ve profesyonel destek almaları önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk tamamen kendilerine aittir. Yatırım araçları birçok farklı risk barındırmaktadır. Yatırım kararı vermeden önce her bir yatırım aracı bazında riskleri anladığınızdan emin olmalısınız.

Raporda yer alan analizler için üç farklı değerlendirme türü bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıdaki şekildedir:

1. Endeks Üzerinde Getiri: Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası'na dayalı olarak oluşturulan BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha yüksek bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
2. Nötr: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranı ile paralel bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
3. Endeks Altında Getiri: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha düşük bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.

SORUMLULUK REDDİ

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanının veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükârda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında ise Ak Yatırım internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket edeceklerdir.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.