

YAPI KREDİ BANKASI

Görece ılımlı makro beklentiler, temkinli marj öngörüsü

- 4Ç25 net kârı önceki çeyreğe göre %38 düşüşle 9,3 milyar TL ve her ikisi de 8,2 milyar TL olan Ak Yatırım tahmini ve medyan analist tahmininin %13 üzerinde geldi. Bu sonuçla birlikte bankanın 2025 yılı net kârı önceki yıla göre %62 artarak 47,1 milyar TL ve öz kaynak getirisi %21,1 (2024: %15,7) oldu.

- Bankanın net kârında önceki çeyreğe göre sert düşüş değişen vergi düzenlemesinin etkisini yansıtıyor. Buna göre 2025/9'da %17 düzeyinde olan etkin vergi oranı (iştirak geliri hariç) 2025/12 itibarıyla %29 düzeyine çıktı ve önceki çeyreğe göre 4Ç25'te 5 milyar TL ek vergi yükü getirdi. Banka vergi oranının 2026'da %28 düzeyinde olmasını bekliyor.

- Net kârın beklentimizin hafif üzerinde gelmesi hafif beklenti üzeri net faiz marjı ve güçlü alım/satım kârından kaynaklandı. Banka, alım / satım gelirlerinin güçlü kalmaya devam edeceği öngörüsünü tekrarladi. Buna karşılık 4Ç25'te faaliyet gideri kalemi beklentimizden bir miktar yukarıda kaldı.

- 2026'ya ilişkin olarak Yapı Kredi Bankası görece ılımlı makro beklentilere sahip sene sonu enflasyonunun %23-24 ve TCMB faizinin %28-29 aralığında olması bekleniyor. TL kredilerde %30, YP kredilerde düşük tek haneli büyüme hedefleniyor. Banka net faiz marjı artışının 100 baz puan olmasını, komisyon gelir artışının enflasyonu yakalamasını ve faaliyet gider artışının da %35'in altında kalmasını bekliyor. Banka kredi risk maliyetinin 150-175 baz puan aralığında olacağını ve öz kaynak getirisinin TÜFE'nin beş puan üzerinde (%27-29) olacağını öngörüyor.

Yorum ve Öneri: Kâr tahminlerini 2026 için %10 düşüşle 79 milyar TL ve 2027 için %5 düşüşle 105 milyar TL olarak güncelledik. Öz kaynak getiri beklentimiz iki yıl için %27 düzeyinde bulunuyor. Yapı Kredi için 12 aylık fiyat hedefini de 50,00 TL'de sabit tuttuk. Hedef fiyatın ima ettiği 1 yıl sonraki F/DD 1.15x seviyesinde bulunuyor. Hisse getirisi son üç ayda BIST-100 endeks getirisinin %9 altında kaldı. Faiz indirim beklentisi paralelinde, hissede yatırım görüşümüzü "Endeks Üzeri Getiri" olarak koruduk.

Dönem Özeti		Özet Finansallar					Karşılaştırma	
TRY mn		4Ç25	4Ç24	yıl	3Ç25	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.		18,370	9,559	92%	14,744	25%	17,152	n.a.
Net faiz marjı		2.6%	1.8%	81bps	2.3%	36bps	2.5%	n.a.
Net Kâr		9,280	6,611	40%	15,062	-38%	8,190	8,200
Öz sermaye		255,605	192,804	33%	241,283	6%	250,269	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Hakan Aygün

hakan.avgun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	50.00
Güncel Fiyat, TL	38.26
Getiri Potansiyeli	31%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, mn TL	323,184

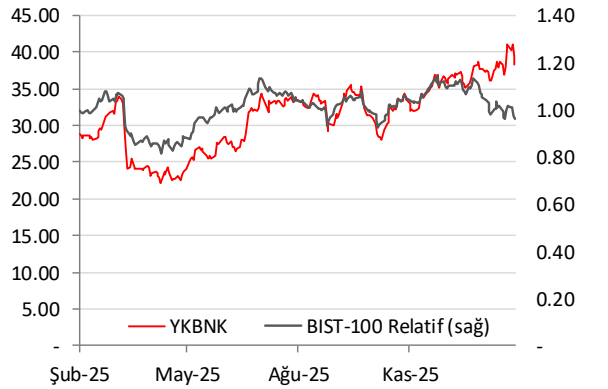
Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Düz. NFK, mn TL	29,483	81,540	131,687	170,024
Net Kâr, mn TL	29,017	47,090	79,000	105,000
Özkaynak, mn TL	192,804	255,605	338,705	441,918
Ort. FKA, mn TL	1,918,415	2,494,912	3,197,687	3,957,539

Kârlılık	2024	2025	2026T	2027T
Ort. Özk. Karlılığı	15.6%	21.0%	26.6%	26.9%
Temettü Verimi	4.3%	-	-	2.4%

Büyüme	2024	2025	2026T	2027T
Net Kâr, y/y	-57.3%	62.3%	67.8%	32.9%
Özkaynak, y/y	7.8%	32.6%	32.5%	30.5%
Toplam Aktif, y/y	36.9%	33.2%	27.5%	21.9%
Ort. FKA, y/y	51.9%	30.1%	28.2%	23.8%

Değerleme Verisi	2024	2025	2026T	2027T
F/K	8.2	5.5	4.1	3.1
F/DD	1.2	1.0	1.0	0.7

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	0.1%	12.6%	31.5%	5.6%
BİST-100 Relatif	-13.8%	-9.1%	-6.0%	-12.5%
AOİH, mn TL	9,646	7,498	6,851	9,305



4Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

- 4Ç25'te TÜFE tahvil geliri yataya yakın kaldı; swap dahil net faiz geliri %25 arttı. Böylece bankanın net faiz marjı önceki çeyreğe göre 40 baz puan artışla %2,7 ve 2025/12 için 2024'ün 150 baz puan üzerinde %2,2 oldu. Bankanın 3Ç25 sonuçları ardından güncellediği net faiz marjı hedefi bunun bir miktar üzerinde, 200 baz puan civarı artış öngörüyordu.

- Yönetim, görece yüksek kısa vadeli mevduat dışı fonlama nedeniyle bankayı 2026 faiz indirim sürecinden en çok faydalanacak bankalar arasında görüyor, mevduat faizinin politika faizine yaklaşmasını olumlu karşılıyor, NFM'de zirvenin 3Ç26 sonu ile 4Ç26 başında gözleneceğini tahmin ediyor. Ayrıca TCMB faizinde her 100 baz puanlık değişimin NFM etkisini 20 baz puan olarak hesaplıyor. Bankanın görece ılımlı TCMB faiz beklentisine karşılık 100 baz puanlık net faiz marjı genişleme öngörüsünü temkinli bulduk. Gecikmeli bir faiz indirim patikasının marj ve karşılık gideri tarafında baskı olabileceğini düşünüyoruz.

- Yapı Kredi'nin komisyon gelirleri 4Ç25'te yatay kalırken 2026'da yıllık %51 artış gösterdi. Son çeyrekte özellikle kredi kartı komisyon gelirlerinin gerilediği dikkat çekti. Yapı Kredi Bankası, 2026'da ise komisyon gelirinin enflasyona paralel artmasını bekliyor. Kredi kartı kaynaklı ivme kaybının sigorta ve fon yönetimi komisyon geliri ile dengelenmesi bekleniyor. Buna uygun olarak bizde komisyon geliri artış tahminimizi %28 olarak güncelledik (yıllık ort. enflasyon: %28).

- Faaliyet gideri artışı 4Ç25'te %17 ve 2025'de yıllık %51 düzeyinde (sene başındaki beklenti %50'nin altı) gerçekleşti. Banka görece ılımlı enflasyon beklentisi ve verimlilik artırıcı tedbirlerle faaliyet gideri artışının 2026'da %35'in altında kalacağını öngörüyor. Modelimizde bizde bu kalemdaki artışı %33,5 düzeyinde tuttuk. Ancak, enflasyonda katılık ve maaş hesaplarına dönük promosyon uygulamaları gibi rekabeti artırabilecek gelişmelerin bu kalemda yukarı yönlü risk oluşturabileceğini düşünüyoruz.

- Net sorunlu kredi intikali (brüt rakam – tahsilatlar) 4Ç25'te önceki çeyreğe göre %50 artarak 12,8 milyar TL oldu. Banka, bireysel kaynaklı takibe dönüşümlerin belirgin yavaşladığına, buna karşılık KOBİ ve ticari kaynaklı intikaller olduğuna dikkat çekti. Yapı Kredi, 4Ç25'te ayrıca 1,5 milyar TL (2025'de 8,5 milyar TL) sorunlu kredi iptal etti. Böylece sorunlu krediler 2025 sonunda 68 milyar TL ve sorunlu kredi oranı %3,8 oldu.

- Yapı Kredi net kredi karşılık gideri ise önceki çeyreğe göre 1,5 milyar TL artarak 8,5 milyar TL oldu. Buna göre kredi risk maliyeti de 4Ç25'te 198 baz puan ve 2025'de 185 baz puan oldu. Banka 2025'e ilişkin net kredi risk maliyeti öngörüsünü 150-175 baz puan aralığına yukarı yönlü revize etti. Bu seviye halen rakiplerin öngörülerinin altında. Biz modelimizde banka için kredi risk maliyetini 2026 için hafifçe 185 baz puana yükselttik. Özellikle faiz indirim patikasının gecikmesi bu tahmin üzerinde yukarı yönlü risk barındırıyor.

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	9,559	11,414	10,197	14,744	18,370	13,860	54,726
-TÜFE tahvil geliri	18,921	14,015	12,953	15,327	15,010	75,140	57,306
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-9,362	-2,601	-2,756	-583	3,360	-61,280	-2,580
Swap maliyetleri (bilgi)	-12,543	-14,753	-20,788	-25,259	-29,101	-62,054	-89,901
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	1,907	7,815	5,062	6,758	7,179	15,623	26,814
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	1,829	6,714	3,800	5,998	6,657	13,474	23,169
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	77	1,101	1,262	760	522	2,150	3,645
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	4,519	6,313	6,063	7,002	8,469	6,812	27,846
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	9,223	13,671	10,962	11,236	10,687	33,545	46,555
- İptal edilen karşılıklar	4,704	7,358	4,899	4,234	2,218	26,733	18,709
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	6,869	11,815	7,935	13,740	16,558	20,521	50,048
Komisyon ve Ücretler (net)	20,457	22,751	26,786	30,195	30,565	73,097	110,297
Bankacılık Geliri	27,326	34,566	34,721	43,935	47,123	93,618	160,345
Diğer Gelirler	659	451	334	330	1,117	1,773	2,232
Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)	17	26	37	18	39	59	119
Faaliyet giderleri (-)	23,269	25,080	26,556	30,583	35,664	77,385	117,883
Vergi Öncesi Kâr	4,698	9,912	8,462	13,665	12,536	17,947	44,575
İştirak geliri	2,866	3,331	3,822	4,023	4,225	11,780	15,402
Vergi(-)	953	1,825	954	2,626	7,481	710	12,886
Net Kâr	6,611	11,418	11,330	15,062	9,280	29,017	47,090

Bilanço (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Likit aktifler	411,046	486,226	509,207	549,390	510,342	411,046	510,342
Menkul Kıymetler	506,153	480,755	530,187	570,765	587,508	506,153	587,508
Krediler	1,206,555	1,294,680	1,453,943	1,589,379	1,784,099	1,206,555	1,784,099
Tahsili gecikmiş krediler	38,804	45,547	51,345	56,745	0	38,804	0
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	47,102	52,057	55,902	60,212	69,123	47,102	69,123
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	265,128	288,628	317,527	334,700	358,791	265,128	358,791
Toplam aktifler	2,380,586	2,543,778	2,806,307	3,040,767	3,171,616	2,380,586	3,171,616
Müşteri mevduatı	1,242,210	1,403,392	1,510,490	1,616,534	1,766,619	1,242,210	1,766,619
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	613,150	597,552	710,111	773,196	696,516	613,150	696,516
Diğer	332,421	337,162	364,014	409,754	452,875	332,421	452,875
Öz sermaye	192,804	205,672	221,692	241,283	255,605	192,804	255,605
Toplam pasifler	2,380,586	2,543,778	2,806,307	3,040,767	3,171,616	2,380,586	3,171,616

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Net faiz geliri	594.8%	19.4%	-10.7%	44.6%	24.6%	-79.3%	294.9%
Komisyonlar	8.0%	11.2%	17.7%	12.7%	1.2%	112.0%	50.9%
Karşılık gideri	6.2%	58.8%	-17.1%	-2.0%	-6.4%	49.8%	40.7%
Faaliyet gideri	15.2%	7.8%	5.9%	15.2%	16.6%	66.5%	52.3%
Net kâr	32.2%	72.7%	-0.8%	32.9%	-38.4%	-57.3%	62.3%
Temel Performans Kriterleri							
TL kredi artışı	2.1%	3.8%	12.2%	9.8%	9.8%	28.1%	40.5%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	2.2%	6.8%	7.3%	3.7%	1.0%	37.4%	20.0%
TL mevduat artışı	-0.4%	6.6%	9.4%	6.0%	7.7%	27.1%	33.0%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-3.1%	15.1%	0.2%	4.1%	8.2%	-1.2%	29.9%
TL vadesiz mevduat oranı	27.5%	27.9%	32.1%	28.0%	28.0%	27.5%	28.0%
YP vadesiz mevduat oranı	77.7%	72.0%	73.2%	76.2%	76.2%	77.7%	76.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	13.2%	11.9%	11.3%	11.1%	10.8%	13.2%	10.8%
SYR	17.3%	15.7%	14.7%	15.6%	15.0%	17.3%	15.0%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,098,228	2,192,708	2,377,499	2,601,435	2,795,741	1,907,287	2,494,047
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	9,559	11,414	10,197	14,744	18,370	13,860	54,726
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-9,362	-2,601	-2,756	-583	3,360	-61,280	-2,580
Net Faiz Marjı	1.8%	2.1%	1.7%	2.3%	2.6%	0.7%	2.2%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-1.8%	-0.5%	-0.5%	-0.1%	0.5%	-3.2%	-0.1%
TL kredi getirisi	37.0%	36.5%	38.0%	37.0%	34.1%	34.8%	35.9%
YP kredi getirisi	7.5%	8.0%	8.2%	7.7%	7.5%	8.5%	7.9%
TL mevduat maliyeti	47.2%	42.5%	47.2%	46.2%	42.1%	45.7%	44.2%
YP mevduat maliyeti	0.7%	1.5%	1.9%	1.5%	1.3%	0.9%	1.6%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	4,519	6,313	6,063	7,002	8,469	6,812	27,846
Üçüncü aşama krediler	7,052	9,375	6,439	8,161	11,337	22,535	35,313
Standart krediler (I. ve II. aşama)	2,249	5,397	5,784	3,835	-128	13,160	14,888
Serbest kalan karşılıklar	4,704	7,358	4,899	4,234	2,218	26,733	18,709
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	77	1,101	1,262	760	522	2,150	3,645
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,226,618	1,292,793	1,422,757	1,575,706	1,715,112	1,115,038	1,504,219
Kur kaynaklı risk maliyeti	3bps	34bps	35bps	19bps	12bps	19bps	24bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	150bps	229bps	206bps	197bps	210bps	80bps	209bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	147bps	195bps	170bps	178bps	198bps	61bps	185bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	88%	91%	101%	99%	86%	94%	94%
Maliyet / Gelir oranı	65.6%	54.8%	57.5%	54.6%	58.0%	66.6%	56.3%
Ortalama aktifler	2,355,780	2,462,182	2,675,043	2,923,537	3,106,191	2,127,830	2,788,611
Ortalama öz sermaye	191,886	199,238	213,682	231,488	248,444	185,260	223,411
Ortalama aktif kârlılık	1.1%	1.9%	1.7%	2.1%	1.2%	1.4%	1.7%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	13.8%	22.9%	21.2%	26.0%	14.9%	15.7%	21.1%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	20.3%	18.4%	11.3%	19.2%	59.7%	4.0%	28.9%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2025	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	54,726	102,329	133,405	53,508	134,339	171,098
TÜFE tahvil geliri	57,281	56,877	57,129	57,697	56,129	68,342
Net komisyon geliri	110,297	141,250	175,221	110,382	137,281	170,172
Hazine işlem geliri	23,169	26,644	34,129	22,480	26,028	28,536
Karşılıklar (net)	27,846	35,694	39,614	27,202	36,974	41,679
Faaliyet gideri	117,883	157,351	197,216	117,395	164,301	205,553
Net Kâr	47,090	79,000	105,000	46,000	88,000	110,500
Krediler	1,716,069	2,201,435	2,797,669	1,731,781	2,324,021	2,953,737
Mevduat	1,766,619	2,258,085	2,754,726	1,774,015	2,366,281	2,886,189
T. Aktifler	3,171,616	4,042,362	4,926,323	3,212,440	4,185,392	5,140,273
Öz sermaye	255,605	338,705	441,918	250,269	341,742	448,833
Net Faiz Marjı	2.2%	3.2%	3.4%	2.1%	4.1%	4.1%
Net kredi risk maliyeti	185bps	175bps	150bps	180bps	175bps	150bps
Faaliyet giderleri/gelirler	56.3%	53.0%	52.5%	56.6%	51.2%	51.7%
Aktif kârlılık	1.7%	2.2%	2.3%	1.6%	2.4%	2.4%
Öz sermaye kârlılığı	21.1%	26.6%	26.9%	20.7%	29.7%	28.0%
12 aylık fiyat hedefi	50.00			50.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	2%	-10%	-5%
Hedef Fiyat Değişim		-	

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 dayanarak 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 İnternet 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.