

YAPI KREDİ BANKASI

Kârlılık hedefleri korundu

- Yapı Kredi'nin 2Ç26 net kârı 10,7 milyar TL (1Ç26'ya göre -%47) oldu ve tahminimiz ve piyasa tahmin medyanına (10,8 milyar TL) paralel geldi. Böylece, 2026/6'da net kâr yıllık bazda %36 artışla 31,0 milyar TL'ye ulaşırken, öz kaynak getirisi %22,9 (2025: %21,1) oldu. Yapı Kredi, 2026 yılına ilişkin öz kaynak getirisi ön görüşünü orta / yüksek 20'ler olarak korudu. Bankanın PYŞ biriminin yaklaşık 425 milyon dolara satışından elde edilecek gelirle öngörülen kâr hedefini sağlayacağını tahmin ediyoruz.

- 2Ç26 kârındaki gerileme; (i) alım-satım işlem gelirinde yaklaşık 6,0 milyar TL'lik düşüşten, (ii) net karşılık maliyetinde 3,3 milyar TL artıştan ve (iii) net faiz gelirinde 2,6 milyar TL azalıştan kaynaklandı. Öte yandan, net komisyon gelirlerinde 2Ç26'da çeyreklik bazda %3,2 ve 2026/6'da yıllık %24,2 artış enflasyona paralel büyüme öngörüsünün bir miktar altında kaldı.

- TÜFE göstergesindeki 200 baz puanlık artışla TÜFE tahvillerin gelirinde önceki çeyreğe göre 3,0 milyar TL artış sağlandı. Ancak TL mevduat maliyetlerindeki artış, çekirdek net faiz gelirinde 5,5 milyar TL'lik bir düşüşe yol açtı. Böylece, 2026/6'da net faiz marjında 2025'e göre 70 baz puan artış hesaplıyoruz. Banka yılın tümü için 100 baz puanın üzerinde marj genişlemesi öngörmüştü. Biz ise banka için 2026 yılında daha mütevazı bir seviyede, 90 baz puanlık bir marj genişlemesi öngörüyoruz.

Yorum ve Öneri: Mart sonrası faiz oranlarındaki artış nedeniyle, 2026'da net faiz marjı genişlemesi, ilk beklentinin altında kalabilir. Ayrıca, kredi risk maliyeti de 150-175 baz puanlık beklenti aralığını biraz aşabilir. Ayrıca, komisyon artışının da TÜFE'nin altında kalabileceğini öngörüyoruz. Banka en kötünün geride kaldığını belirtip hedeflerini koruyor. Biz de son açıklanan varlık satışının katkısıyla, 2026 yılı için net kar tahminimizi 79 milyar TL'de tuttuk ve 2027 için %2 oranında düşürerek 102,5 milyar TL'ye indirdik. Önümüzdeki üç yıl için projeksiyonlarımız %26-27'lik bir öz kaynak getirisi anlamına geliyor. Model ve riskiz getiri oranı revizyonları nedeniyle, 12 aylık fiyat hedefimizi %6 oranında düşürerek 47,00 TL'ye indirdik. Önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak koruyoruz.

Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	2Ç26	2Ç25	yıl	1Ç26	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	20,551	10,197	102%	23,119	-11%	19,391	n.a.
Net faiz marjı	2.7%	1.7%	96bps	3.2%	-50bps	2.5%	n.a.
Net Kâr	10,715	11,330	-5%	20,295	-47%	10,800	10,782
Öz sermaye	286,488	221,692	29%	271,123	6%	282,737	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

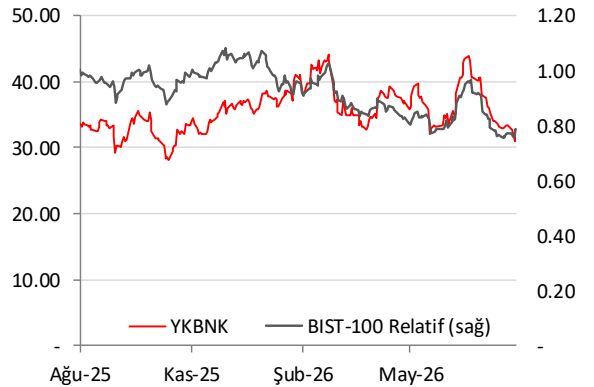
Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	47.00
Güncel Fiyat, TL	32.76
Getiri Potansiyeli	43%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, mn TL	276,725

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	29,483	81,540	127,801	178,256
Net Kâr, mn TL	29,017	47,090	79,000	102,500
Özkaynak, mn TL	192,804	255,605	336,465	439,133
Toplam Aktif, mn TL	2,380,586	3,171,616	4,142,294	5,098,456
Ort. FKA, mn TL	1,918,415	2,495,045	3,216,644	4,024,507
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	1.4%	1.7%	2.2%	2.2%
Ort. Özk. Karlılığı	15.6%	21.0%	26.7%	26.4%
Temettü Verimi	4.3%	-	-	2.9%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	-68.2%	176.6%	56.7%	39.5%
Net Kâr, y/y	-57.3%	62.3%	67.8%	29.7%
Özkaynak, y/y	7.8%	32.6%	31.6%	30.5%
Toplam Aktif, y/y	36.9%	33.2%	30.6%	23.1%
Ort. FKA, y/y	51.9%	30.1%	28.9%	25.1%
Değerleme Verisi				
F/K	8.2	5.5	3.5	2.7
F/DD	1.2	1.0	0.8	0.6
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	-18.4%	-11.6%	-2.7%	-9.6%
BİST-100 Relatif	-14.4%	-5.1%	-22.3%	-24.3%
AOİH, mn TL	9,015	7,339	6,867	7,337



2Ç26 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

- Yapı Kredi'nin komisyon gelirleri, çeyreklik bazda %3,2'lik ılımlı bir artışla 2Ç26'da 31 milyar TL'nin biraz üzerinde gerçekleşti. Bu kalemdeki yıllık artış, 2026'nın ilk yarısı itibarıyla (solo bazda) %24 oldu. Yapı Kredi Bankası, enflasyonla uyumlu bir artış öngören komisyon geliri büyüme tahminini değiştirmede. Biz ise, hem 2026'nın üçüncü hem de dördüncü çeyreği için düşük çift haneli çeyreklik büyüme oranları varsayarak, komisyon geliri büyüme tahminimizi %23'e indirdik (2026 yılı için ortalama enflasyon beklentimiz: %30).

- Faaliyet giderleri 2026'nın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %5,4 artarak bu kalemdeki yıllık büyüme oranını %34,5'e taşıdı. Takip eden iki çeyrekte ortalama çeyreklik faaliyet gideri büyümesinin orta 10'lu seviyelerde gerçekleşmesi, bu kalemde yıllık büyümenin bankanın öngörüsüyle uyumlu şekilde %35 civarında olmasını sağlayacaktır. Bu kategoriye ilişkin büyüme projeksiyonumuzu hafifçe aşağı yönlü revize ederek %33,0 seviyesine çektik.

- Net takipteki kredi oluşumu (brüt rakam – tahsilatlar), 2026'nın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla yaklaşık 3,2 milyar TL artarak 14,4 milyar TL'ye ulaştı. Yapı Kredi, 2026'nın ikinci çeyreğinde 3,2 milyar TL tutarında takipteki krediyi sildi. Böylece takipteki krediler 88 milyar TL'ye ulaşırken, takipteki kredi oranı ikinci çeyrek sonunda %4,3 seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, 2026'nın ilk yarısında silinen takipteki kredi tutarı 5,5 milyar TL'ye ulaştı; bu rakam geçen yılın aynı döneminde 4,2 milyar TL seviyesindeydi.

- Tahsilatlardaki keskin düşüş nedeniyle, Yapı Kredi'nin net kredi karşılık giderleri çeyreklik bazda 3,3 milyar TL artarak 12,2 milyar TL'ye yükseldi. Böylece, 2026'nın ilk yarısında net karşılık yükü, bir önceki yılın aynı dönemindeki 12,4 milyar TL seviyesinden 21,0 milyar TL'ye yükseldi; bu durum, net kredi risk maliyetini 221 baz puana (2025/6'da 182 baz puan) taşıyarak, bankanın 2026 yılına ilişkin 150-175 baz puanlık beklenti aralığının üzerine çıkardı. Banka yönetimi, 2026'nın ikinci yarısında karşılık ayırma işlemlerinde kademeli bir gevşeme beklediğini ifade etti. Bununla birlikte, net kredi risk maliyeti öngörü aralığının üzerinde kalmaya devam edebilir. Bizim tahminlerimiz 2026 yılı için 200 baz puan, 2027 yılı için ise 175 baz puan seviyesinde bulunuyor.

Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2025/6	2026/6
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	10,197	14,744	18,370	23,119	20,551	21,611	43,670
-TÜFE tahvil geliri	12,953	15,327	14,985	13,914	16,834	26,969	30,748
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-2,756	-583	3,385	9,205	3,718	-5,357	12,922
Swap maliyetleri (bilgi)	-20,788	-25,259	-29,101	-30,455	-33,645	-35,541	-64,100
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	5,062	6,758	7,179	10,548	5,167	12,877	15,715
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	3,800	5,998	6,657	10,046	4,369	10,514	14,415
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	1,262	760	522	502	798	2,363	1,300
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	6,063	7,002	8,469	8,863	12,162	12,375	21,025
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	10,962	11,236	10,687	20,966	16,187	24,632	37,153
- İptal edilen karşılıklar	4,899	4,234	2,218	12,103	4,025	12,257	16,128
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	7,935	13,740	16,558	24,302	12,758	19,750	37,060
Komisyon ve Ücretler (net)	26,786	30,195	30,565	30,278	31,252	49,537	61,530
Bankacılık Geliri	34,721	43,935	47,123	54,580	44,010	69,287	98,590
Diğer Gelirler	334	330	1,117	768	623	785	1,391
Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)	37	18	39	104	1,118	62	1,222
Faaliyet giderleri (-)	26,556	30,583	35,664	33,817	35,654	51,636	69,471
Vergi Öncesi Kâr	8,462	13,665	12,536	21,426	7,862	18,374	29,288
İştirak geliri	3,822	4,023	4,225	4,630	5,292	7,153	9,922
Vergi(-)	954	2,626	7,481	5,762	2,438	2,779	8,200
Net Kâr	11,330	15,062	9,280	20,295	10,715	22,748	31,010

Bilanço (milyon TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2025/6	2026/6
Likit aktifler	509,207	549,390	510,342	577,272	579,189	509,207	579,189
Menkul Kıymetler	530,187	570,765	587,508	604,509	602,942	530,187	602,942
Krediler	1,453,943	1,589,379	1,716,069	1,820,389	1,950,247	1,453,943	1,950,247
Tahsili gecikmiş krediler	51,345	56,745	68,029	76,988	88,131	51,345	88,131
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	55,902	60,212	69,123	75,105	83,341	55,902	83,341
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	317,527	334,700	358,791	398,206	435,222	317,527	435,222
Toplam aktifler	2,806,307	3,040,767	3,171,616	3,402,259	3,572,390	2,806,307	3,572,390
Müşteri mevduatı	1,510,490	1,616,534	1,766,619	1,811,933	1,916,314	1,510,490	1,916,314
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	710,111	773,196	696,516	845,687	832,520	710,111	832,520
Diğer	364,014	409,754	452,875	473,516	537,068	364,014	537,068
Öz sermaye	221,692	241,283	255,605	271,123	286,488	221,692	286,488
Toplam pasifler	2,806,307	3,040,767	3,171,616	3,402,259	3,572,390	2,806,307	3,572,390

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2025/6	2026/6
-------------------------------------	------	------	------	------	------	--------	--------

Net faiz geliri	-10.7%	44.6%	24.6%	25.8%	-11.1%	638.9%	102.1%
Komisyonlar	17.7%	12.7%	1.2%	-0.9%	3.2%	47.0%	24.2%
Karşılık gideri	-17.1%	-2.0%	-6.4%	91.8%	-16.1%	53.2%	46.6%
Faaliyet gideri	5.9%	15.2%	16.6%	-5.2%	5.4%	52.2%	34.5%
Net kâr	-0.8%	32.9%	-38.4%	118.7%	-47.2%	30.7%	36.3%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	12.2%	9.8%	9.8%	6.1%	8.3%	18.4%	38.7%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	7.3%	3.7%	0.9%	2.4%	-0.3%	29.6%	6.8%
TL mevduat artışı	9.4%	6.0%	7.7%	0.5%	10.0%	16.6%	10.6%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	0.2%	4.1%	8.2%	1.9%	-4.8%	15.3%	-2.9%
TL vadesiz mevduat oranı	32.1%	28.0%	27.8%	28.7%	28.8%	32.1%	28.8%
YP vadesiz mevduat oranı	73.2%	76.2%	77.3%	80.2%	77.4%	73.2%	77.4%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	11.3%	11.1%	11.3%	9.7%	9.4%	11.3%	9.4%
SYR	14.7%	15.6%	16.7%	14.1%	14.5%	14.7%	14.5%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,377,499	2,601,435	2,761,726	2,908,044	3,067,274	2,292,917	2,982,822
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	10,197	14,744	18,370	23,119	20,551	21,611	43,670
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-2,756	-583	3,385	9,205	3,718	-5,357	12,922
Net Faiz Marjı	1.7%	2.3%	2.7%	3.2%	2.7%	1.9%	2.9%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-0.5%	-0.1%	0.5%	1.3%	0.5%	-0.5%	0.9%
TL kredi getirisi	38.0%	37.0%	35.2%	33.4%	34.0%	37.0%	33.6%
YP kredi getirisi	8.2%	7.7%	7.5%	7.2%	7.4%	8.1%	7.3%
TL mevduat maliyeti	47.2%	46.2%	42.0%	39.6%	41.9%	45.0%	40.4%
YP mevduat maliyeti	1.9%	1.5%	1.4%	1.3%	1.5%	1.8%	1.4%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	6,063	7,002	8,469	8,863	12,162	12,375	21,025
Üçüncü aşama krediler	6,439	8,161	11,337	13,404	13,721	15,814	27,125
Standart krediler (I. ve II. aşama)	5,784	3,835	-128	8,064	3,264	11,181	11,328
Serbest kalan karşılıklar	4,899	4,234	2,218	12,103	4,025	12,257	16,128
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	1,262	760	522	502	798	2,363	1,300
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,422,757	1,575,706	1,715,112	1,840,738	1,967,878	1,363,625	1,906,618
Kur kaynaklı risk maliyeti	35bps	19bps	12bps	11bps	16bps	35bps	14bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	206bps	197bps	210bps	204bps	263bps	216bps	234bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	170bps	178bps	198bps	193bps	247bps	182bps	221bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	101%	99%	86%	90%	88%	96%	89%
Maliyet / Gelir oranı	57.5%	54.6%	58.0%	48.8%	56.7%	56.1%	52.5%
Ortalama aktifler	2,675,043	2,923,537	3,106,191	3,286,937	3,487,324	2,576,890	3,382,088
Ortalama öz sermaye	213,682	231,488	248,444	263,364	278,806	206,723	271,072
Ortalama aktif kârlılık	1.7%	2.1%	1.2%	2.5%	1.2%	1.8%	1.8%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	21.2%	26.0%	14.9%	30.8%	15.4%	22.0%	22.9%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	11.3%	19.2%	59.7%	26.9%	31.0%	15.1%	28.0%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	2026T	Cari 2027T	2028T	2026T	Önceki 2027T	2028T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	99,598	144,836	191,752	102,329	133,405	
TÜFE tahvil geliri	67,000	74,181	76,000	56,877	57,129	
Net komisyon geliri	135,625	175,651	219,564	141,250	175,221	
Hazine işlem geliri	25,130	30,319	34,867	26,285	33,519	
Karşılıklar (net)	41,293	47,435	54,211	35,335	39,004	
Faaliyet gideri	156,750	202,285	257,914	157,351	197,216	
Net Kâr	79,000	102,500	132,000	79,000	105,000	
Krediler	2,239,267	2,877,810	3,453,372	2,201,435	2,797,669	
Mevduat	2,350,947	2,909,054	3,490,865	2,258,085	2,754,726	
T. Aktifler	4,142,294	5,098,456	6,169,131	4,042,362	4,926,323	
Öz sermaye	336,465	439,133	551,333	338,705	441,918	
Net Faiz Marjı	3.1%	3.6%	3.9%	3.2%	3.4%	
Net kredi risk maliyeti	200bps	175bps	160bps	175bps	150bps	
Faaliyet giderleri/gelirler	52.2%	52.5%	53.0%	53.0%	52.5%	
Aktif kârlılık	2.2%	2.2%	2.4%	2.2%	2.3%	
Öz sermaye kârlılığı	26.7%	26.4%	26.7%	26.6%	26.9%	
12 aylık fiyat hedefi		47.00			50.00	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	-	-2%	-
Hedef Fiyat Değişim		-6%	

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.