

Yapı Kredi Bankası

AL

2025 4Ç Mali Tablo Analizi & Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 36%

YKBNK 4Ç25: Beklentilerin Hafif Üzerinde Son Çeyrek Karı

Gerçekleşen ve Tahminler

Yapı Kredi Bankası (YKB), 4Ç25'te TL 9,3 milyar solo net kâr açıkladı. Bu rakam, bizim ve piyasa beklentisi olan TL 8,2 milyarın hafif üzerindedir. Çeyrekssel yıllıklandırılmış ortalama özsermaye kârlılığı %15 seviyesinde gerçekleşirken, 2025 yılı kümülatif özkaynak karlılığı %21 oldu.

4Ç25'te, enflasyon muhasebesinin bazı kalemlerde kullanımını sınırlayan vergi düzenlemesi sonrası ayrılan ilave, tek seferlik vergi karşılıkları hariç tutulduğunda, 2025 net kârı raporlanan TL 47 milyar yerine yaklaşık TL 52 milyar seviyesinde olacaktır.

Çeyrek boyunca TL kredi-mevduat makasında 27 baz puanlık iyileşme, swap maliyetlerinin yüksek seyretmesine rağmen, swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjının (NIM) 50 baz puan genişlemesini sağladı. Gelir ve faaliyet giderleri genel olarak tahminlerimizle uyumlu seyrederken, karşılık giderlerinin beklentimizin altında kalması, 4Ç25 net kâr tahminimize göre ana pozitif sapma noktası oldu.

2026 Beklentileri – Öne Çıkan Noktalar

Yönetim 2026 yılı için:

- Regülasyonların devamına rağmen TL kredilerde ~%30(+) büyüme,
- Makro ihtiyatı sınırlamalar nedeniyle YP kredilerde düşük tek haneli büyüme,
- TL fonlama maliyetlerindeki düşüşün desteğiyle ~100 baz puan üzeri NIM iyileşmesi,
- Ücret ve komisyon gelirlerinde enflasyona paralel büyüme,
- Faaliyet giderlerinde %35'in altında artış,
- Net risk maliyetinde 150–175 baz puan aralığı öngörmektedir.

Genel olarak yönetim, 2026 yılı için yüksek orta %20'ler seviyesinde özkaynak karlılığı hedeflerken, bankanın aktif kalitesine ilişkin görece yüksek güvenini olumlu buluyoruz.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	38.26
12 Aylık Hedef Fiyat*	52.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	45.00
Piyasa Değeri (mn)	323,184
Halka Açık PD (mn)	124,814
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	6854.8
Hisse sayısı (Adet mn)	8,447
Takas Saklama Oranı (%)	39
Yabancı Oranı (%)	38

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	1.7	5.6	31.5
ABD \$	0.6	4.2	8.5
BIST-100 Relatif	-9.5	-12.5	-6.0

Çarpanlar

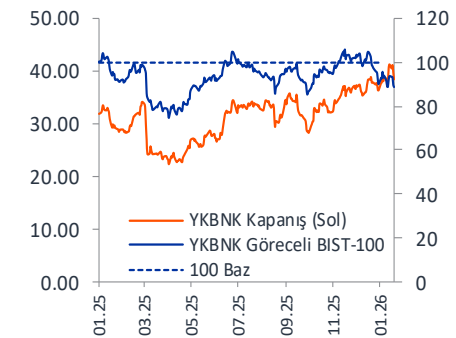
2024

2025

2026

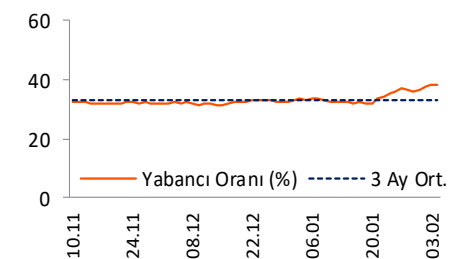
F/K	11.1	6.9	4.1
PD/DD	1.7	1.3	1.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 31.96 41.08

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 38.27



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marjlar, gerileyen TL fonlama maliyetleriyle desteklendi. TL kredi-mevduat makası çeyrekte 27 baz puan genişleyerek, swap maliyetlerinin yüksek ve TÜFE'ye endeksli tahvil gelirlerinin zayıflamasına rağmen, çıkış marjını %2,8'e taşıdı. TÜFE endeksli menkul kıymet gelirleri çeyreklik bazda TL 14,3 milyardan TL 13,9 milyara geriledi. TL mevduat fonlama maliyetlerindeki yaklaşık 200 baz puanlık düşüş, marj genişlemesinin ana itici gücü oldu.

Yönetim, 2026 yılında yıllık bazda swap ayarlı net faiz marjında 100 baz puanın üzerinde toparlanma öngörmektedir. Bankanın 2025 yılını %2,25 ortalama marj ile kapattığı dikkate alındığında, %3,5 civarı net faiz marjının beklentimizle oldukça uyumlu olduğunu düşünüyoruz.

Aktif kalitesinde normalleşme süreci. Net takipteki alacak (NPL) girişleri, güçlü tahsilat performansına rağmen TL 12,8 milyara yükselerek %58 çeyreklik artış kaydetti. Bunu belirgin bir bozulmadan ziyade normalleşme süreci olarak değerlendiriyoruz. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 4Ç25'te 180 baz puan, 2025 genelinde ise 178 baz puan seviyesinde gerçekleşti. 2026 için 150–175 baz puan risk maliyeti hedefinin ulaşılabilir olduğunu düşünüyoruz.

Ücret ve diğer faiz dışı gelirler toplam gelirleri destekledi. Ücret ve komisyon gelirleri, yüksek baz etkisi ve kredi kartı komisyonlarında faiz indirimlerinin etkisiyle çeyreklik bazda yatay seyrederken, yıllık bazda %51 artış gösterdi. Bu artış; artan işlem hacmi, güçlü bireysel kredi kullandırımı ve iyileşen kredi kartı ücretlerinden kaynaklandı. Banka-sigortacılık ve varlık yönetimi öncülüğünde kredi dışı ücretlerde de güçlü büyüme gözlemlendi. Faaliyet giderleri, ağırlıklı olarak personel ve tanıtım harcamaları nedeniyle çeyreklik %17 arttı. Toplam giderler 2025'te %53 artarken, yönetim 2026'da %35'in altında gider artışı beklemektedir.

Vergi kaynaklı tek seferlik etkiler kârlılığı baskıladı. Vergi düzenlemesindeki değişiklik sonrası, önceki dokuz ayda yaratılan vergi kalkanlarının iptaliyle birlikte, 4Ç25'te toplam vergi karşılıkları %185 arttı ve yaklaşık TL 7,5 milyar seviyesinde gerçekleşti. Bu kalemi tek seferlik olarak değerlendiriyoruz. İleriye dönük efektif vergi oranının %25-27 bandında oluşmasını bekliyoruz.

Değerleme ve Görünüm

Tahmin ufkumuzu bir yıl ileri taşıyarak, hedef fiyatımızı hisse başına TL 52'ye (önceki: TL 45) yükseltiyoruz. 4Ç25 sonuçlarının beklentilere büyük ölçüde paralel olması nedeniyle, piyasa tepkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz. 2025 bütçe varsayımları tahminlerimizle uyumlu olsa da, aktif kalitesindeki görece güçlü durumu nedeniyle YKB'yi beğenmeye devam ediyoruz. YKBNK için AL tavsiyemizi koruyoruz.

Yapı Kredi Bankası

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Koç Finansal Hizmetler AŞ	40.95 Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.
Diğer	38.83
Koç Holding Anonim Şirketi	20.22

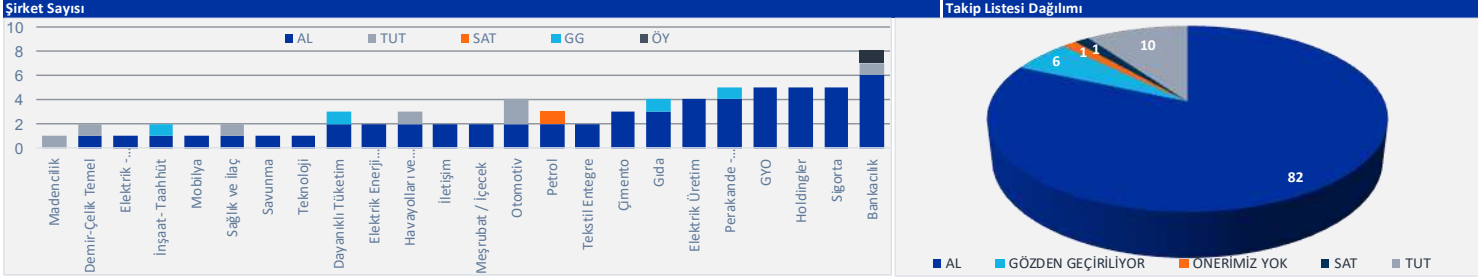
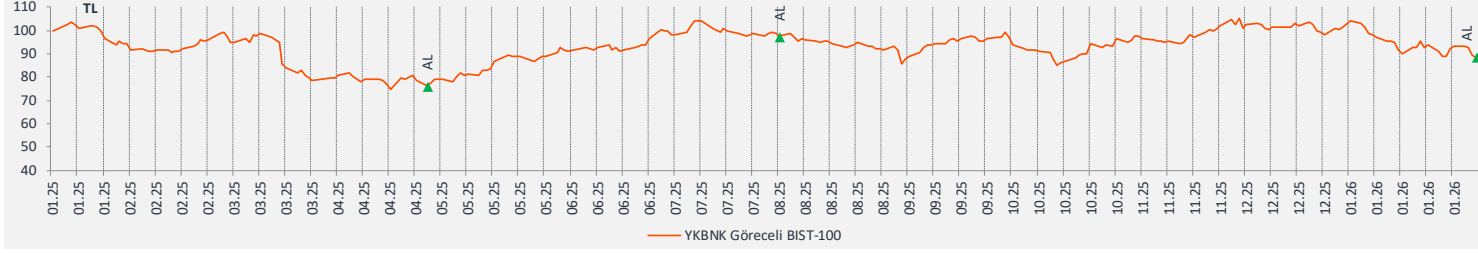
YKBNK							
Gelir Tablosu (TL mn)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz geliri	22,102	26,167	30,985	40,003	47,471	19%	115%
Net ücret ve komisyon gelirleri	20,457	22,751	26,786	30,195	30,565	1%	49%
Trading gelirleri	(10,634)	(6,822)	(15,713)	(18,498)	(21,922)	19%	106%
Mekul kıymet alım satımı	447	1,503	482	1,498	799	(47%)	79%
Swap ve türev işlemler	(11,083)	(8,441)	(16,208)	(20,000)	(22,722)	14%	105%
Temettü geliri	3	117	13	3	0	(87%)	(84%)
Diğer gelirler	5,363	7,809	5,233	4,564	3,335	(27%)	(38%)
Faaliyet giderleri	(23,269)	(25,080)	(26,556)	(30,583)	(35,664)	17%	53%
Personel giderleri	(8,447)	(9,102)	(9,115)	(10,566)	(11,465)	9%	36%
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	5,569	15,607	11,608	15,112	12,319	(18%)	121%
Karşılık giderleri	(9,301)	(14,772)	(12,224)	(11,996)	(11,209)	(7%)	21%
Grup III	(7,052)	(9,375)	(6,439)	(8,161)	(11,337)	39%	61%
Grup I ve II	(2,249)	(5,397)	(5,784)	(3,835)	128	n.m.	n.m.
Diğerleri	(17)	(26)	(37)	(18)	(39)	120%	124%
Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	2,863	3,215	3,809	4,020	4,225	5%	48%
Vergi öncesi kar	7,564	13,243	12,284	17,688	16,762	(5%)	122%
Vergi	953	1,825	954	2,626	7,481	185%	685%
Net Kar	6,611	11,418	11,330	15,062	9,280	(38%)	40%
Bilanço (TL mn)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Krediler	1,245,360	1,340,227	1,505,288	1,646,124	1,784,099	8%	43%
Tüketici	12%	12%	12%	12%	12%	2%	4%
Kredi kartları	26%	25%	26%	27%	28%	3%	7%
Ticari taksitli	9%	9%	8%	8%	9%	3%	(9%)
Diğer	53%	54%	54%	53%	51%	(2%)	(2%)
Takipteki alacaklar	38,804	45,547	51,345	56,745	68,029	20%	75%
Yeni girişler	11,662	13,836	29,564	43,458	63,703	47%	446%
Tahsilatlar	9,102	5,330	12,782	18,563	25,969	40%	185%
Silinen alacaklar	-1,675	-1,753	-5,178	-8,183	-9,966	22%	495%
Özel karşılıklar (-)	25,589	29,021	29,655	33,296	40,998	23%	60%
Menkul kıymetler	497,708	475,779	527,152	568,278	585,977	3%	18%
Alım-satım ve satılmaya hazır	134,880	131,262	167,659	192,601	195,486	1%	45%
Vadesine kadar elde tutulacak	362,828	344,517	359,493	375,677	390,490	4%	8%
Toplam varlıklar	2,380,586	2,543,778	2,806,307	3,040,767	3,171,616	4%	33%
Mevduat	1,267,908	1,417,713	1,530,494	1,630,675	1,783,460	9%	41%
İhraç edilen menkul kıymetler	129,311	164,908	174,965	196,788	221,838	13%	72%
Toptan fonlama	520,073	483,070	584,696	658,235	580,455	(12%)	12%
Özkaynaklar	192,804	205,672	221,692	241,283	255,605	6%	33%

Rasyo Analizi	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	4.30%	4.86%	5.29%	6.23%	6.96%	73bps	266bps
Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş TP	1.86%	2.12%	1.74%	2.30%	2.81%	51bps	95bps
Krediler	35.36%	34.77%	36.13%	35.09%	33.31%	(178bps)	(205bps)
Menkul kıymetler	34.16%	26.52%	27.65%	28.67%	26.93%	(174bps)	(724bps)
Mevduatlar	33.65%	30.02%	32.46%	31.95%	29.90%	(205bps)	(375bps)
Kredi-mevduat faiz makası YP	1.71%	4.75%	3.68%	3.14%	3.41%	27bps	170bps
Krediler	7.55%	7.99%	8.18%	7.74%	7.50%	(23bps)	(4bps)
Menkul kıymetler	5.83%	5.19%	5.80%	5.69%	5.92%	22bps	9bps
Mevduatlar	0.27%	0.48%	0.56%	0.42%	0.37%	(5bps)	10bps
Kredi-mevduat faiz makası	7.28%	7.51%	7.62%	7.32%	7.14%	(18bps)	(14bps)
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	1.08%	2.90%	1.98%	2.35%	1.80%	(55bps)	72bps
Takipteki krediler oranı	3.12%	3.40%	3.41%	3.45%	3.81%	37bps	70bps
Takipteki kredi karşılık oranı	65.94%	63.72%	57.76%	58.68%	60.26%	159bps	(568bps)
Toplam risk karşılıkları	121%	114%	109%	106%	102%	(450bps)	(1,978bps)
Aşama III özel karşılık oranı	230 bps	290 bps	181 bps	207 bps	264 bps	57bps	35bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	73 bps	167 bps	163 bps	97 bps	(3 bps)	(100bps)	(76bps)
Toplam karşılık oranı (tahsilatlar net)	145 bps	196 bps	170 bps	176 bps	176 bps	(0bps)	31bps
Yıllıklandırılmış net takip oranı	0.83%	2.63%	2.33%	2.06%	2.99%	94bps	216bps
Yakın izleme altındaki krediler	4.24%	4.35%	5.74%	4.55%	4.46%	(9bps)	22bps
Yeniden yapılandırılmış krediler	7.44%	8.04%	7.95%	7.65%	7.43%	(22bps)	(1bps)
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	6.84%	8.06%	9.87%	9.93%	10.91%	98bps	406bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	34.2%	36.5%	49.2%	41.7%	43.0%	137bps	881bps
Gider-gelir oranı	73%	60%	63%	59%	64%	440bps	(934bps)
Ortalama varlıkların giderleri (%)	4.0%	4.1%	4.0%	4.2%	4.6%	41bps	64bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	88%	91%	101%	99%	86%	(1,303bps)	(221bps)
Ortalama varlık getirisi	1.1%	1.9%	1.7%	2.1%	1.2%	(87bps)	7bps
Ortalama özkaynak getirisi	13.8%	22.9%	21.2%	26.0%	14.9%	(1,108bps)	116bps
Kaldıraç oranı	12.3 x	12.4 x	12.5 x	12.6 x	12.5 x	(1,268bps)	2,256bps
Ana sermaye yeterlilik oranı	15.49%	13.93%	13.17%	14.40%	14.54%	14bps	(95bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	18.55%	16.81%	15.73%	16.89%	18.09%	120bps	(46bps)
Düzeltilmiş kredi/mevduat oranı	82%	78%	82%	81%	79%	(200bps)	(304bps)
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	127%	60%	55%	54%	92%	3,803bps	(3,459bps)
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	43%	41%	41%	42%	43%	102bps	(30bps)
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir mevduatların toplam mevduat içindeki payı	54%	54%	51%	53%	52%	(70bps)	(208bps)
Tasarruf mevduatlarının toplam mevduat içindeki payı	69%	73%	69%	65%	60%	(548bps)	(935bps)

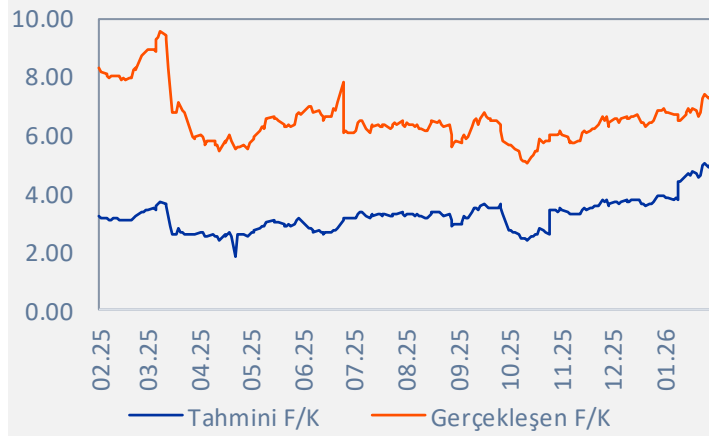
* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

Yapı Kredi Bankası

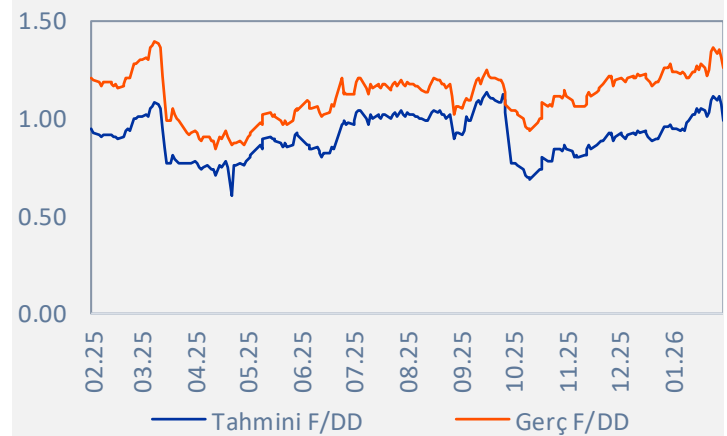
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.