

Endekse Paralel Getiri



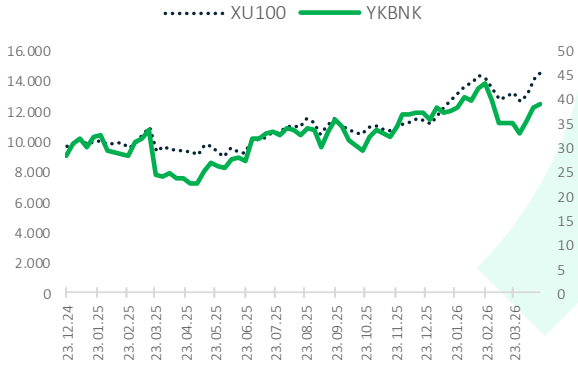
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	YKBNK:TI	YKBNK
Rapor Adı:	Şirket Raporu	
Şirket Adı	Yapı ve Kredi Bank.	
Hisse Sektör	Banka	
Rapor Tarihi	21.04.2026	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat	50,18	
Kapanış Fiyatı - TL	38,72	
Getiri Potansiyeli	29,60%	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	327.070
Hacim - Milyon TL	7.538
Halka Açıklık - %	44,00
Ödenmiş Sermaye	8.447,05

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2025/12	2026T	2027T
Toplam Gelirler- Milyon TL	228.179	322.425	422.033
Net Faiz Gelirleri - Milyon TL	144.627	228.511	287.924
Net Kar - Milyon TL	47.090	89.825	116.625
Çarpanlar	2025/12	2026T	2027T
F/K (x)	6,50	3,7x	2,8x
PD/DD (x)	1,20	1,0x	0,7x

Gökhan USKUAY – Araştırma Direktörü
guskuay@destekyatirim.com

Ali Emre YILDIRIM – Araştırma Kıdemli Uzmanı
eyildirim@destekyatirim.com

Faiz Döngüsünde Dayanıklı Performans

Yapı Kredi Bankası için kurguladığımız değerlendirme modelimize göre 12 Aylık Hedef Fiyatı 50,18 TL olarak belirlerken şirketi AL önerisi ile araştırma kapsamımıza ekliyoruz. Şirket son kapanış fiyatına göre 29,60% getiri potansiyeline işaret etmektedir. Şirkete dair gelecek dönemdeki tahminlerimize göre 2026T 3,7x, 2027T 2,8x FK ile işlem görmektedir.

Yatırım Tezi

Yapı Kredi Bankası, 2025 yılını 47,1 milyar TL net kârla kapatarak bir önceki yıla göre %62,3 büyüme kaydetmiştir. Şirkete dair temel yatırım tezimiz üç ayağa dayanmaktadır:

- Sektörün en yüksek kredi/mevduat kaldracının (%96,8) faiz indirim döngüsünde asimetrik bir marj avantajı yaratması,
- 2026T'de %29,9 ROE ile kârlılıkta belirgin atılım beklentisi
- Güçlü ücret ve komisyon büyümesinin sürdürülebilir bir gelir çeşitlendirmesi sağlaması.

Fonlama Yapısı ve Asimetrik Fiyatlama Avantajı

Yapı Kredi, rakiplerine kıyasla bilançosunun daha büyük bir bölümünü vadeli mevduat dışı kaynaklarla ve para piyasası fonları gibi piyasa araçlarıyla finanse etmektedir. Bu yapı, yüksek faiz ortamında fonlama maliyetleri üzerinde belirli bir baskı unsuru oluşturmakta ancak faiz indirim sürecine girildiğinde güçlü bir rekabet avantajına dönüşme potansiyeli taşımaktadır.

Bunun temel mekanizması şöyledir: Mevduat faizleri politika faizindeki değişimlere çok hızlı tepki verirken, piyasa borçlanmalarının maliyeti daha gecikmeli ve kademeli biçimde aşağı gelir. Bu asimetrik yapı, faiz indirim döngüsünde Yapı Kredi'nin fonlama maliyetini rakiplerine kıyasla daha hızlı düşürmesine olanak tanıyarak net faiz marjında görece daha güçlü bir iyileşme sağlamanın önünü açmaktadır. Nitekim 2025 yılında YKBNK'nin NIM'i sektörün en güçlü +151 baz puan genişlemesini kaydetmiş olup bu, bahsedilen kaldrac etkisinin bir yansımasıdır.

Faiz indirimlerinin yarattığı doğrudan marj etkisinin ötesinde, şirketin sektördeki en yüksek finansal kaldıraç oranlarından birine sahip olması bu avantajı daha da güçlendiren bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Yüksek kaldıraç, aktif kârlılığındaki (ROA) görece sınırlı bir iyileşmenin bile özsermaye kârlılığına (ROE) oransız biçimde olumlu yansımaya zemin hazırlamaktadır.

Gelir Tablosu Projeksiyonları

Modelimizde net faiz geliri 2025'teki 144,6 milyar TL'den 2026T'de 228,5 milyar TL'ye (%58 büyüme) yükselmektedir. Bu güçlü artışın temelinde TL kredi hacmindeki %28,5 büyüme ve yeniden fiyatlama etkisi yatmaktadır. 2027T'de büyümenin %26'ya, 2028T'de ise %3,9'a normalleşmesini bekliyoruz; bu, politika faizindeki düşüşün NIM üzerindeki baskısını yansıtmaktadır. Ücret ve komisyon gelirlerinde ise yapısal büyüme eğilimi sürmekte; 2026T'de %28, 2027T'de %21 ve 2028T'de %22 artış öngörülmektedir. Dijitalleşme yatırımlarının operasyonel giderler üzerinde yarattığı verimlilik kazanımları, gelir büyümesinin kârlılığa yansımaya destekleyen tamamlayıcı bir faktördür.

(mİn TL)	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Faiz Geliri	144.627	228.511	287.924	299.247	310.398	337.278
Ücret ve Komisyon	110.297	141.180	170.828	208.410	242.797	281.645
Toplam Gelir	228.179	332.425	422.033	484.523	534.818	606.700
Faaliyet Gideri	117.883	157.964	195.875	237.009	274.930	316.170
Kredi Karşılıkları	50.200	60.603	74.542	79.963	90.358	102.105
Net Kâr	47.090	89.825	116.625	128.937	130.461	145.010
ROE	%21,0	%29,9	%28,9	%24,9	%20,7	%19,4
ROA	%1,70	%2,50	%2,65	%2,44	%2,12	%2,11
HBK (TL)	5,57	10,63	13,81	15,26	15,44	17,17

Kaynak: Destek Yatırım, Şirket verileri

Bilanço Görünümü

Toplam aktifler 2025 sonu itibarıyla 3,17 trilyon TL seviyesindedir ve 2026T'de 4,02 trilyon TL'ye ulaşması beklenmektedir. Net kredi portföyü 1,71 trilyon TL'den 2,20 trilyon TL'ye (%28,5) büyürken, mevduatlar 1,78 trilyon TL'den 2,19 trilyon TL'ye (%23) çıkmaktadır. Özkaynaklar 256 milyar TL'den 345 milyar TL'ye yükselerek %35 büyüme sergilemektedir; bu, kârın büyük ölçüde biriktirilmesi (2026T temettü dağıtımı öngörülmüyor) ile mümkün olmaktadır. 2027T'den itibaren temettü ödemelerinin başlamasını ve özkaynak büyümesinin yavaşlamasını bekliyoruz.

Bilanço (mİn TL)	2025	2026T	2027T	2028T	2029T
Toplam Aktif	3.171.616	4.023.932	4.791.531	5.795.695	6.483.661
Net Krediler	1.714.976	2.203.744	2.710.605	3.198.514	3.614.320
Mevduatlar	1.783.460	2.193.656	2.632.388	3.027.246	3.390.515
Özkaynaklar	255.605	345.430	462.056	573.499	684.620

Kaynak: Destek Yatırım, Şirket verileri

2027'de Reel Pozitif Özsermaye Kârlılığı

Kısa vadeli projeksiyonlarımız yüksek politika faizinin etkisiyle NIM'de sınırlı bir baskılanmaya işaret etse de orta vadeli görünüm belirgin biçimde daha olumludur. Mevcut faiz seviyelerinin 2026 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla yumuşamaya başlayacağını öngörmekteyiz. Bu normalleşme süreciyle birlikte şirketin fonlama maliyetlerindeki gerilemenin marjlara yansımaları hızlanacak ve söz konusu dönemden itibaren değerlendirilmesinde pozitif bir etki oluşması beklenebilecektir.

Modelimizde ROE, 2025'teki %21,0'dan 2026T'de %29,9'a yükselmekte ardından 2027T'de %28,9 ve 2028T'de %24,9 olarak normalleşmektedir. 2026'yı takip eden dönemde projeksiyonumuzun işaret ettiği kârlılık düzeyinin enflasyonun üzerine çıkabileceğini, bir diğer deyişle reel anlamda pozitif bir özsermaye kârlılığına ulaşabileceğini öngörmekteyiz. TCMB'nin 2026 yıl sonu enflasyon tahmin aralığı %15-21 olup, modelimizdeki %28,9 ROE bu aralığın belirgin biçimde üzerindedir.

Sektör Karşılaştırması

Türk bankacılık sektörü, politika faizinin %47,5'ten %37'ye inmesiyle tipik bir geç-döngüsel dezenflasyon evresine girmiştir. Sektör toplam kârı 2025'te 940 milyar TL ile tarihi zirvesini görmüş, ancak ROE %25,6'ya gerilemiştir. Aktif kalitesinde NPL oranı Şubat 2026'da %2,59'a yükselmiştir; tüketici kredilerinde %4,47 ile daha belirgin bir kötüleşme gözlenmektedir. Sektör sermaye yeterliliği %16,8 ile güçlü kalmaya devam etmektedir.

YKBANK, 7,05x F/K ve 1,30x PD/DD çarpanlarıyla sektör ortalamasının biraz üzerinde fiyatlanmaktadır. Ancak NIM performansında (%30,1) sektörün en güçlü ikinci bankası konumundadır. Kredi/mevduat oranındaki %96,8 seviyesi ise rakiplerinden açık ara öndedir ve faiz indirim döngüsünde en büyük marj kaldıracını sağlar. Düzenleyici cephede BDDK'nın kredi kartı ve KMH limit kısıtlamaları, YP kredi büyüme tavanının düşürülmesi ve KDO uygulamaları sektör genelinde temkinli bir büyüme ortamı yaratmaktadır.

Risk ve Fırsatlar

Aşağı Yönlü Riskler

Bankacılık özelinde NPL'nin tüketici kredilerinde %4,47'ye ulaşması ve KOBİ cephesinde risk maliyeti artışı (+180 baz puan) yakın takip gerektirmektedir. Görünüm revizyonları ve TCMB rezerv kayıpları yatırımcı risk iştahını baskılamaktadır.

Yukarı Yönlü Fırsatlar

TL mevduat faizi-politika faizi makasının daralması ve NIM toparlanmasının 3Ç26'da zirve yapması beklentisi, YKBANK'nın %96,8 kredi/mevduat kaldracıyla sektörün en yüksek marjına ulaşma potansiyelini taşımaktadır. Buna ek olarak, ücret ve komisyon gelirlerindeki yapısal büyüme eğilimi ile dijitalleşme yatırımlarının yarattığı verimlilik kazanımları, kârlılığı destekleyen tamamlayıcı faktörlerdir.

Değerleme

Değerlememizde risksiz faiz oranı olarak 10 yıllık TRT tahvil getirisi (%39,02), özsermaye risk primi olarak %7,50 ve beta olarak 1,43 alınmıştır. Bu parametreler çerçevesinde özsermaye maliyeti %49,78 olarak hesaplanmıştır. Terminal büyüme oranı %5,0 olarak belirlenmiş olup, bu oran Türkiye'nin uzun vadeli nominal GSYH büyüme beklentisiyle uyumludur. Model, 2026-2030 dönemi serbest nakit akımlarını indirgemekte ve terminal değeri ekleyerek toplam özsermaye değerini 423,8 milyar TL olarak hesaplamaktadır. 8.447 mln TL ödenmiş sermaye üzerinden hisse başına değer 50,18 TL'dir.

Risksiz Faiz Oranı	%39,02
Özsermaye Risk Primi	%7,50
Beta	1,43
Özsermaye Maliyeti	%49,78
Terminal Büyüme Oranı	%5,00
Ödenmiş Sermaye	8.447 mln TL
Hedef Özsermaye Değeri	423.835 mln TL
Hisse Başı Değer	50,18 TL
Getiri Potansiyeli	%29,60

Sonuç ve Tavsiye

Yüksek faiz ortamının sürdüğü bu dönemde net faiz marjında sınırlı bir baskı ihtimalini göz ardı etmemekle birlikte, 2026 yılının ikinci yarısında başlamasını beklediğimiz faiz indirim döngüsü, şirketin yapısal avantajlarını devreye sokacak ve değerlendirme üzerinde kalıcı bir olumlu etki yaratacaktır. 4Ç25'teki 9,3 milyar TL'lik kâr zayıflığı kısa vadede hisseyi baskılamış olmakla birlikte, YKBNK'nın yapısal üstünlükleri — sektörün en yüksek kredi/mevduat oranı, en güçlü NIM genişleme hızı ve güçlü ücret/komisyon büyümesi — 3Ç26 civarında beklenen kârlılık zirvesinden önemli pay almasını sağlamalıdır.

Bu doğrultuda, modelimize dayanarak 12 aylık hedef fiyatımızı 50,18 TL olarak belirlemekteyiz. Bu rakam, mevcut fiyat seviyesine kıyasla %29,60 oranında bir getiri potansiyeline işaret etmektedir. Şirkete yönelik tavsiyemiz "AL" olup, araştırma kapsamımıza ekliyoruz.

Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.