

## Sınırlı pozitif 4Ç sonuçları; temkinli 2026 bütçesi beklentilerle

### genel olarak uyumlu

Yapı Kredi Bankası, 4Ç25'te TL8.197mn olan piyasa beklentisi ve TL8.242mn Tera tahmininin hafif üzerinde 9.280mn TL konsolide olmayan net kâr açıkladı. Bankanın net kârı çeyreklik bazda %38 düşerken, yıllık bazda ise %40 büyüyerek %15 özkaynak kârlılığına ulaştı. Böylece bankanın net kârı 2025'te yıllık %62 artarken, özkaynak kârlılığı %21 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç25'te finansalların büyük bölümü tahminlerimizle uyumlu olup, sınırlı pozitif sapma, beklentilerin üzerinde gerçekleşen komisyon/faaliyet gideri oranından kaynaklanmıştır. Özetle; güçlü hacim büyümesi, belirgin net faiz marjı genişlemesi, komisyon gelirlerindeki istikrarlı artış, risk maliyetindeki hafif artış dikkat çekerken, faaliyet giderlerindeki artış ivmesi bir miktar hızlanmıştır. Bu arada, vergi mevzuatındaki değişikliklerin ardından efektif vergi oranı 4Ç'te beklendiği üzere %60'a sert yükselmiş, böylece 2025 yılı efektif vergi oranı 9A25'teki %17 seviyesinden %29'a çıkmıştır. Ayrıca, iştirak katkıları ve yeniden değerlendirme kazançlarının desteğiyle YKB'nin özkaynakları çeyreklik %6 artmış, bu da yıllıklandırılmış %24 defter değeri büyümesine işaret etmiştir.

Detaylara baktığımızda, TL krediler çeyreklik %10 büyürken, tüm segmentlerde pazar payları korunmuş; YP krediler ise çeyreklik yaklaşık %1 artmıştır. TL ve YP mevduatları sınırlı pazar payı kazanımıyla çeyreklik %8 yükselmiştir. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, TL fonlama maliyetlerindeki düşüşün etkisiyle çeyreklik 50bp genişlemiş; TÜFEX kağıtları ise 3Ç'teki güçlü yukarı değerlendirilmenin ardından çeyreklik hafif gerilemiştir. Piyasa işlem gelirleri Eurobond portföyündeki kâr realizasyonlarının da katkısıyla güçlü seyrini korumuştur. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti, takipteki alacak girişi oranındaki artışa paralel olarak 4Ç25'te 179bp'ye sınırlı yükselmiş; toplam karşılık oranı kredilerin %3,9'una çıkmıştır. 2025 yılı risk maliyeti 167bp olarak gerçekleşmiştir. Komisyon gelirleri 4Ç25'te tüm segmentlerdeki artışlarla yıllık %49 güçlü büyüme sergilerken, faaliyet giderleri artış hızı yıllık %53 ile bir miktar daha yüksek kalmıştır. Son olarak, BDDK hoşgörüsü öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda hafif artarken, çekirdek sermaye oranı 4Ç25 sonunda %9,8 seviyesine ulaşmıştır.

Yapı Kredi Bankası yönetimi 2026 bütçesini paylaştı. Buna göre banka; TL kredi büyümesini %30 (Tera: +%29), YP kredi büyümesini düşük tek haneli (Tera: +%4), swapla düzeltilmiş net faiz marjında  $\geq 100$ bp genişleme (Tera: +179 bp), dövizle düzeltilmiş risk maliyetini 150-175bp (Tera: 160 bp), komisyon artışını TÜFE civarında (Tera: +%26) ve faaliyet giderleri artışını  $\leq 35$  (Tera: +%38) olarak hedeflemektedir. Bu varsayımlar altında 2026 için yüksek-orta yirmili seviyelerde özkaynak kârlılığı (Tera: %29) öngörülmektedir. Bankanın 2026 bütçesinin, marjlar açısından temkinli tarafta kalmakla birlikte, genel olarak beklentilerimizle uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Tahminlerimize göre hisse 2026T için 0,91x PD/DD ve 3,7x F/K, 2027T için ise 0,71x PD/DD ve 3,0x F/K gibi cazip çarpanlardan işlem görmektedir. Hisse başına 57,33 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %45 getiri potansiyeli sunuyor. YKB için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri olarak koruyoruz.

#### Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	39.50
Piyasa Değeri (TLmn)	333,659
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	57.33
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	484,237
12-aylık Getiri Potansiyeli	%45
Temettü Verimi	%0

Finansallar (TL mn)	2024	2025	2026E	2027E
Net Faiz Geliri (swap)	13,860	55,536	131,879	181,628
% y/y		301	137	38
Net Dönem Karı	29,017	47,090	89,209	111,256
% y/y		62	89	25
Özkaynaklar	192,804	255,605	367,659	467,829
% y/y		33	44	27

Marjlar (%)	2024	2025	2026E	2027E
Net Faiz Marjı (swap)	0.7	2.2	4.1	4.6
Gider/Gelir	71	61	59	59
Risk Maliyeti	80	209	175	158

Çarpanlar	2024	2025	2026E	2027E
F/K (TL, x)	8.2	5.5	3.7	3.0
PD/DD (TL, x)	1.24	1.01	0.91	0.71
Özkaynak Getirisi (TL, %)	15.7	21.1	28.5	27.0

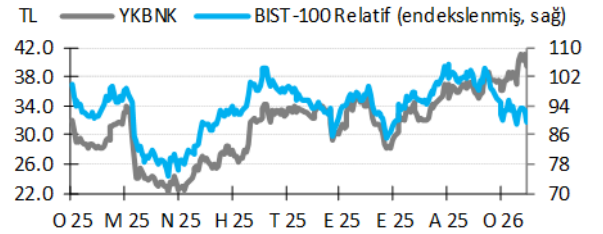
#### Hisse verileri

Hisse Kodu	YKBNK.IS	YKBNK.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		8,447
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$174.8
52-haftalık Aralık	TL22.16 -	TL41.08

#### Piyasa verileri

BIST-100	13,891
TL/US\$	43.4245

#### Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	%4	%16	%19	%33
BIST-100 Relatif	-%14	-%8	-%6	-%6

#### Ana Hissedarlar

Koç Grubu	%61
Halka Açıklık	%39

Çağdaş Doğan

[cdogan@terayatirim.com](mailto:cdogan@terayatirim.com)

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

---

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”

---