



YAPI KREDİ BANKASI

TL kredi getirisi gelişimi sınırlandı. Kredi kartı hariç ç-ç 10 baz puan artış gösterirken yıllık 800 baz puan artışla %48,3 seviyesine ulaştı. Aktif TL kredi fiyatlamasında sektör üzerinde yapılanma sürmeye devam ediyor. Tüketicide 300, ticari tarafta 500 baz puan üzerine ulaşıldı. Mevduat müşterilerinde TL çeyreklik %7, yıllık %26 büyümeyle 838 milyar TL'yi buldu. YP müşteri mevduatı ise çeyreklik %12 yıllık %6 artışla 17,8 milyar dolar seviyesine ulaştı. Mevduat kırılımlarında %78'i perakende iken %22'si kurumsal&ticari mevduatlardır. TL kredi mevduat spreadi çeyrekten çeyreğe 315 baz puan yükseliş gösterdi. Yıllık yükseliş 515 baz puanı buldu. Sürpriz burada görmüyoruz. Vadesiz mevduat taban ağırlığı bankayı pozitif ayarlıyordu.

Net faiz geliri artış gösterdi.. Beklentimize paralel yıllık %15, 26,17 milyar TL net faiz geliri gerçekleşti. NFM ç-ç 136 baz puan y-y ise 80 baz puan artış göstererek %2,09 seviyesine ulaştı. Beklentimize paralel sonuçlar gözlemliyoruz. Swap dahil net faiz gelirleri ise 11,41 milyar TL olarak gerçekleşirken yıllık artış %110 oldu.Net ücret ve komisyon tarafında beklentimize paralel sonuçlar geldi. TÜFE üstünde artış bekliyorduk. Öyle de oldu. Yıllık %46,24 artışla 22,75 milyar TL seviyesine ulaştı. Sigorta, ödeme sistemleri, para transferleri tarafında toplam kalemden daha fazla büyüme var. Ticari gelir tarafı şaşırttı. 8 milyar üzerinde zarar oluşması beklenirken özellikle türev tarafı güçlü gelince 6,94 milyar TL zarar oluştu. Bu durum doğal olarak karlılığın yönünü değiştirdi.

Faaliyet giderlerinde sürpriz yok. Maliyet azaltma çabalarını izleyeceğimiz bir bilanço yapısı mevcuttu ancak enflasyon geçişkenliği giderleri artırdı. Personel giderlerinin ağırlık gösterdiği bir yapı gözlemliyoruz. Büyümeye ilişkin giderlerde önemli yer edinmeye başladı. Enflasyon, personel ve büyüme giderleri doğal olarak faaliyet giderlerini TÜFE üstünde artırdı. %53,07 artışla 25,08 milyar TL olarak beklentimize tam paralel diyebiliriz.

NPL artıyor. Çeyreklik 30 baz puan artışla %3,4 seviyesine ulaşıldı. Son dönemlerinde en yüksek takipteki net kredi girişi oluşurken tüketici&kredi kartı kaynaklı ağırlık sürüyor. Karşılık artışı sert gözlemlendi. Özellikle NPL girişleri ile çeyreklik %40 yıllık %181 artışla 6,31 milyar TL oldu. Beklentimize paralel diyebiliriz. Tahsilat harici karşılık 10,11 milyar TL seviyesine ulaştı. CoR -105 baz puan tahsilat, +266 baz puan III.aşama ve 17 baz puan I ve II. Aşama artışıyla 178 baz puan ile beklentilere paralel gerçekleşti.

SYO, çekirdekte 120; ana 90; syo'da 80 baz puan daralmayla %10,7, %11,7, %14,4 olarak gerçekleşti. Özsermaye karlılığı (RoE) çeyreklik 1 yıllık 2649 baz puan düşüşle %15,6 olarak sonuçlandı. Beklentimizin bir tık altında kaldı.

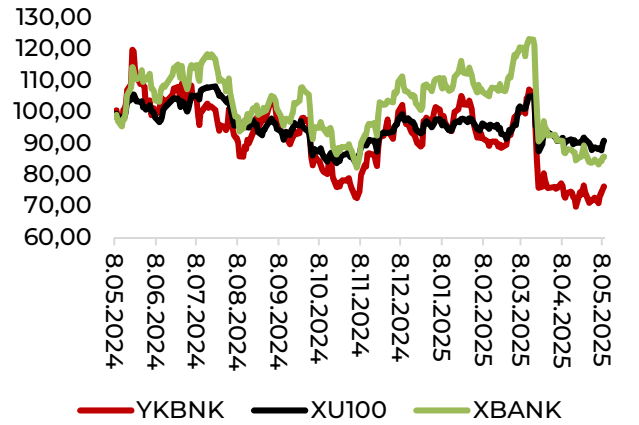
12 Mayıs 2025

Hisse Kodu	YKBNK
Piyasa Değeri (mlr TL)	204,25
Piyasa Değeri (mln \$)	5.269
HEDEF FİYAT	36,12
POTANSİYEL GETİRİ	%49,39
TAVSİYE	AL

F/K	6,78
PD/DD	0,99

Hisse Sayısı (mln lot)	8.447
FDPO (%)	38,79
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	5.972

100 Liranın Yıllık Seyri

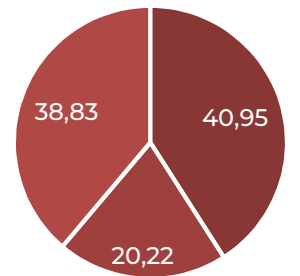


FİYAT

PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3,69	-16,87	-24,14
Nominal (TL)	3,69	-16,79	-24,11
Nominal (USD)	5,47	-11,66	-13,69

Ortaklık Yapısı (%)

- Koç Finansal Hizmetler
- Koç Holding (KCHOL)
- Diğer





GELECEĞE YÖNELİK DEĞERLENDİRMELER

Sektör bakımından en tutarlı bütçelenme faaliyeti gerçekleştirilmiş görünüyor. Temmuz'a kadar faiz indirimi beklemeyen bir Yapı Kredi var. %49'tan fonlama faaliyetlerinin süreceği ve hatta Temmuz ayında faiz indirimi olup olmayacağı konusunda kafa karışıkları olduğunu gözlemlemekteyiz.

Enflasyonda düşüş bekleniyor ancak üst bant beklentisi olan %32'ye yılsonu TÜFE'nin yakınsama beklentisi hakim diyebiliriz. Üzerinde reel faizin ne kadar sürdürülebilir olacağı konusunda belirsizlikler var. TÜFE %35 üzerinde katı kalmaya devam ederse faiz politikası sıkı kalacağı için sermaye yeterlilik oranında zayıf bankalar problem yaşama olasılığı artabileceğini değerlendiriyoruz.

%3 üzerinde bir net faiz marjı oluşturma beklentisi hakim. Eğer politika faizi doğrultusunda fonlama maliyetleri güçlü kalmaya devam ederse net faiz marjları tarafında aşağı yönlü beklentiler hakim olmaya devam edecek gibi duruyor.

Sektörün en yüksek vadesiz mevduat tabanlarından birisine sahip olan Yapı Kredi Bankası fonlama tarafında daha proaktif yönetim şansına sahip diyebiliriz. Maaş müşterileri kaynaklı olumlu etkilenen bir yapı var. Vadeli tarafta korkulduğu kadar güçlü faiz ödenmediğini belirtmiş olalım. Bu noktadan pozitif ayrışmasını bekliyoruz.

Komisyonlardan kaynaklı sektörün iyileşmesi var deniliyor. Kredi kartlarında frenlemeye giden Yapı Kredi tekrardan burada büyümeye başladığını belirtmesi önemlidir. Komisyon gelirleri beklenenden daha hızlı genişlemesini tahmin ediyoruz.

Dolarizasyon tarafında yabancılar hızlı çıkarken iç tarafta talep bireyselden değil ticariden geldiği vurgusu var. Son yaşanan gelişmeler döneminde şubeler operasyonel olarak önemli bir yönetim gerçekleştirdikleri belirtildi.

Hazine tarafında aksiyonlar alınmaya devam edildiğini gözlemliyoruz. Bono alım satım işlemleri üzerinden işlemler sürüyor. Her çeyrek 4-5 milyar TL bandında bir ticari gelir yazımı tahmin ediyoruz. Bu da net faiz tarafında herhangi bir zayıflamayı kompanse edebilir.

Operasyonel giderlerde sektöre göre %44-45'lerde gelire oranla devam edeceği için sert bir artış beklememek lazım diyebiliriz ancak burada olası beklenti dışı değişimler de önemli derecede etkili olacaktır. Yılda 2 kez personele zam yapılıyor ancak oranlar parça zam olması nedeniyle 1 bileşik zam miktarına denk gelecek tutardadır diyebiliriz.

Makroekonomik koşullar sıkı kalmaya devam ederse aktif kalitesinde bozulmalar gözlemleyebiliriz. Reel faiz diri kaldığı sürece aktif kalitesinde bozulmalar ortaya çıkacağı endişesi genel piyasada hakim görünüyor. BDDK istatistiklerine göre küçük nitelikte işletmelerde küçük küçük bozulmalar izleniyor. Genel piyasada en erken Temmuz ayına kadar sıkı duruş devam beklentisi hakimdir.

Yapı Kredi Bankası, 2025 yılsonunda şirket ortalama TÜFE altında TL kredi büyümesi, orta-onlu seviyelerde YP kredi büyümesi, 300 baz puan net faiz marjı iyileşmesi, %25-30 bandında komisyon büyümesi, %50 altında gider artışı, 150-175 baz puan CoR, maddi RoE orta %20'li seviyeler bekliyor.



DEĞERLEME

YKBNK	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Faiz Geliri	50.000.000.000	62.500.000.000	75.000.000.000	86.250.000.000	94.875.000.000	103.413.750.000
Net Ücret ve Komisyon Geliri	100.000.000.000	125.000.000.000	150.000.000.000	172.500.000.000	189.750.000.000	206.827.500.000
Ticari İşlem Geliri	25.000.000.000	31.250.000.000	37.500.000.000	43.125.000.000	47.437.500.000	51.706.875.000
Faaliyet Gideri	-90.000.000.000 -	112.500.000.000 -	135.000.000.000 -	155.250.000.000 -	170.775.000.000 -	186.144.750.000
Karşılık Gideri	-10.000.000.000	-10.000.000.000	-10.000.000.000	-10.000.000.000	-10.000.000.000	-10.000.000.000
Vergi Gideri	- 22.500.000.000 -	28.875.000.000 -	35.250.000.000 -	40.987.500.000 -	45.386.250.000 -	49.741.012.500
Net Kar	52.500.000.000	67.375.000.000	82.250.000.000	95.637.500.000	105.901.250.000	116.062.362.500
Krediler	1.700.000.000.000	2.125.000.000.000	2.550.000.000.000	2.932.500.000.000	3.225.750.000.000	3.516.067.500.000
Mevduat	1.500.000.000.000	1.875.000.000.000	2.250.000.000.000	2.587.500.000.000	2.846.250.000.000	3.102.412.500.000
Aktifler	3.370.000.000.000	4.212.500.000.000	5.055.000.000.000	5.813.250.000.000	6.394.575.000.000	6.970.086.750.000
Özkaynaklar	255.000.000.000	318.750.000.000	382.500.000.000	439.875.000.000	483.862.500.000	527.410.125.000
Net Faiz Marjı	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%	5,50%	6,00%
CoR	160 bps	150 bps	140 bps	130 bps	120 bps	110 bps
Aktif Karlılık	1,56%	1,60%	1,63%	1,65%	1,66%	1,67%
RoE	20,59%	21,14%	21,50%	21,74%	21,89%	22,01%
BVPS	30,19	37,74	45,28	52,07	57,28	62,44
Hedef Fiyat	36,12					
Potansiyel Getiri	49,39%					

Değerlemede şirketin toplantılarda paylaştığı büyüme çerçevesinde TÜFE etkisi de süreçlere ilave edilerek kalemler büyütülmüş olup RoE üzerinden Hisse Senedi Başına Defter Değeri (BVPS) yöntemiyle cari yıla %40 ve diğer yıllara %12,5 ağırlık verilerek 36,12 TL hedef fiyat üzerinden %49,39 potansiyele ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, Yapı Kredi Bankası'nı 36,12 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza alıyoruz.

Yapı Kredi Bankası, yumuşak iniş koşullarında bankacılık bakımından kendi hedeflerinde görece sektörden daha konservatif beklentilere sahip olması nedeniyle hedeflerine sektörden daha hızlı ulaşacağını değerlendirmekteyiz.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR

EK

FAİZ GELİRLERİ	9.783.053.000	19.353.764.000	35.281.538.000	91.556.618.000	127.181.355.000
Kredilerden Alınan Faizler	7.571.214.000	12.324.570.000	21.383.634.000	60.105.406.000	85.375.677.000
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	121.103.000	221.173.000	11.309.000	1.635.177.000	11.157.912.000
Bankalardan Alınan Faizler	74.319.000	114.598.000	603.695.000	1.045.848.000	6.152.561.000
Para Piyasası İşlemlerinden Alınan Faizler	10.401.000	41.705.000	156.995.000	3.847.000	0
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	1.992.263.000	6.614.753.000	13.028.616.000	28.412.714.000	24.341.692.000
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarara Yansıtılanlar	5.337.000	10.191.000	25.195.000	47.169.000	37.651.000
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılanlar	702.324.000	2.421.792.000	3.859.554.000	8.572.269.000	8.462.858.000
İtfa Edilmiş Maliyeti İle Ölçülenler	1.284.602.000	4.182.770.000	9.143.867.000	19.793.276.000	15.841.183.000
Finansal Kiralama Faiz Gelirleri	0	0	0	0	0
Diğer Faiz Gelirleri	13.753.000	36.965.000	97.289.000	353.626.000	153.513.000
FAİZ GİDERLERİ (-)	6.072.759.000	9.179.848.000	21.454.119.000	68.928.392.000	101.014.352.000
Mevduata Verilen Faizler	3.359.430.000	5.356.522.000	17.374.756.000	52.047.093.000	63.784.589.000
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	439.331.000	887.269.000	1.891.667.000	5.012.581.000	13.291.866.000
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	1.164.031.000	1.121.837.000	281.366.000	6.702.233.000	18.902.614.000
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	1.053.045.000	1.506.677.000	1.647.304.000	3.518.265.000	4.517.357.000
Kiralama Faiz Giderleri	43.870.000	52.108.000	73.654.000	117.472.000	231.232.000
Diğer Faiz Giderleri	13.052.000	255.435.000	185.372.000	1.530.748.000	286.694.000
NET FAİZ GELİRİ VEYA GİDERİ	3.710.294.000	10.173.916.000	13.827.419.000	22.628.226.000	26.167.003.000
NET ÜCRET VE KOMİSYON GELİRLERİ VEYA GİDERLERİ	1.654.246.000	2.583.864.000	5.143.944.000	15.557.255.000	22.751.482.000
Alınan Ücret ve Komisyonlar	2.094.084.000	3.480.097.000	7.022.070.000	23.416.304.000	32.968.030.000
Gayri Nakdi Kredilerden	278.255.000	432.458.000	706.399.000	1.158.259.000	1.342.453.000
Diğer	1.815.829.000	3.047.639.000	6.315.671.000	22.258.045.000	31.625.577.000
Verilen Ücret ve Komisyonlar (-)	439.838.000	896.233.000	1.878.126.000	7.859.049.000	10.216.548.000
Gayri Nakdi Kredilere	150.000	168.000	139.000	138.000	329.000
Diğer	439.688.000	896.065.000	1.877.987.000	7.858.911.000	10.216.219.000
TEMETTÜ GELİRLERİ	1.859.000	47.231.000	1.093.000	26.000	116.785.000
TİCARİ KAR VEYA ZARAR (NET)	-233.543.000	1.317.110.000	3.948.153.000	-10.251.255.000	-6.938.392.000
Sermaye Piyasası İşlemleri Karı (Zararı)	11.337.000	325.617.000	1.108.540.000	1.338.765.000	1.502.755.000
Türev Finansal İşlemlerden Kar (Zararı)	3.190.595.000	5.756.080.000	2.581.243.000	5.534.438.000	7.398.297.000
Kambiyo İşlemleri Karı (Zararı)	-3.435.475.000	-4.764.587.000	258.370.000	-17.124.458.000	-15.839.444.000
DİĞER FAALİYET GELİRLERİ	557.374.000	5.012.673.000	6.397.546.000	8.867.245.000	7.809.037.000
FAALİYET BRÜT KÂRI	5.690.230.000	19.134.794.000	29.318.155.000	36.801.497.000	49.905.915.000
KREDİ KARŞILIKLARI (-)	0	0	0	0	0
BEKLENEN ZARAR KARŞILIKLARI GİDERLERİ (-)	2.029.272.000	6.796.560.000	6.780.638.000	12.022.752.000	14.771.613.000
DİĞER KARŞILIK GİDERLERİ (-)	115.905.000	228.998.000	22.988.000	73.093.000	25.823.000
PERSONEL GİDERLERİ (-)	913.445.000	1.366.813.000	2.660.384.000	6.341.618.000	9.102.337.000
DİĞER FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.251.461.000	1.862.589.000	6.193.672.000	10.042.416.000	15.977.656.000
NET FAALİYET KARI (ZARARI)	1.380.147.000	8.879.834.000	13.660.473.000	8.321.618.000	10.028.486.000
BİRLEŞME İŞLEMİ SONRASINDA GELİR OLARAK KAYDEDİLEN FAZLALIK TUTARI	0	0	0	0	0
ÖZKAYNAK YÖNTEMİ UYGULANAN ORTAKLIKLARDAN KAR (ZARAR)	350.537.000	529.463.000	1.605.297.000	2.596.180.000	3.214.611.000
NET PARASAL POZİSYON KARİ (ZARARİ)	0	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARİ (ZARARİ)	1.730.684.000	9.409.297.000	15.265.770.000	10.917.798.000	13.243.097.000
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI (+/-)	277.955.000	2.150.849.000	2.625.545.000	615.910.000	1.824.949.000
Carî Vergi Karşılığı	0	10.593.562.000	2.479.251.000	84.584.000	181.726.000
Ertelenmiş Vergi Karşılığı	-277.955.000	8.442.713.000	-146.294.000	-531.326.000	-1.643.223.000
Ertelenmiş Vergi Gider Etkisi	277.955.000	0	146.294.000	531.326.000	1.643.223.000
Ertelenmiş Vergi Gelir Etkisi	0	8.442.713.000	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET KARİ (ZARARİ)	1.452.729.000	7.258.448.000	12.640.225.000	10.301.888.000	11.418.148.000
DURDURULAN FAALİYETLERDEN GELİRLER	0	0	0	0	0
Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlık Gelirleri	0	0	0	0	0
İştirak, Bağlı Ortaklık ve Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklar (İş Ort.) Satış Karları	0	0	0	0	0
Diğer Durdurulan Faaliyet Gelirleri	0	0	0	0	0
DURDURULAN FAALİYETLERDEN GİDERLER (-)	0	0	0	0	0
Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlık Giderleri	0	0	0	0	0
İştirak, Bağlı Ortaklık ve Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklar (İş Ort.) Satış Zararları	0	0	0	0	0
Diğer Durdurulan Faaliyet Giderleri	0	0	0	0	0
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARİ (ZARARİ)	0	0	0	0	0
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI (+/-)	0	0	0	0	0
Carî Vergi Karşılığı	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Gider Karşılığı	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Gider Etkisi	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Gelir Etkisi	0	0	0	0	0
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM NET KARİ (ZARARİ)	0	0	0	0	0
DÖNEM NET KARİ VEYA ZARARİ	1.452.729.000	7.258.448.000	12.640.225.000	10.301.888.000	11.418.148.000
Grubun Karı (Zararı)	1.452.729.000	7.258.448.000	12.640.225.000	10.301.888.000	11.418.148.000
Azınlık Payları Karı (Zararı)	0	0	0	0	0