Bankacılık

Analist: İsmail Oğuz PALUT
İPalut@halkyatirim.com.tr

Yapı Kredi

3Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

TL mevduatlardaki artış bankanın çeyrek özelindeki en güçlü yanı olarak dikkat çekiyor. Bununla birlikte net faiz marjı genişlemesi de olumlu okunabilir. Diğer taraftan, TGA girişlerindeki artış ve NÜK/faaliyet giderleri oranındaki düşüşle birlikte faaliyet giderleri tarafında artan baskı, genel olarak öne çıkan negatif başlıklar olarak yer alıyor.

- ✓ Yapı Kredi'nin 3Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyreklik bazda yatay kalırken, yıllık bazda ise %29 azalarak 10,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece bankanın 9A26 dönemindeki kümülatif net karı, yıllık bazda %10 artışla 41,7 milyar TL'ye ulaştı. Rakam hem piyasa beklentisinin hem de bizim beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Bankanın beklentimize görece daha ılımlı faiz geliri performansı gerçekleştirdiğini belirtebiliriz.

- ✓ Banka 3Ç26'da, çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla, %17 ve %46 TL mevduat artışı sağladı. Artışın ağırlıklı olarak vadeli mevduat tarafından gelmesiyle birlikte (çeyreklik 232 milyar TL'lik artışın yaklaşık 199 milyar TL'si vadeliden, 33 milyar TL'si vadesizden geldi) vadesiz/toplam mevduat oranı %46,6 seviyesinden %44,7 seviyesine gerilemiş olsa da, banka buna rağmen mevduat maliyetlerinde gerileme gerçekleştirebildi (dün takip ettiğimiz video konferansta da banka yönetimi çağrı itibarıyla TL vadeli mevduat faizinin politika faizinin altına indiğini belirtti). Böylece, bankanın mevduat maliyetlerindeki düşüşte sadece vadesiz mevduat bakiyesinin değil, daha düşük faizle fiyatlanan mevduatların da etkili olabileceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca, Yapı Kredi benzer bankalar arasındaki vadesiz mevduat liderliğini de korudu. Genel pazar payına baktığımızda ise, TL mevduat pazar payı çeyreklik 136 baz puan, bireysel TL mevduat pazar payı 102 baz puan arttı.

- ✓ Hesaplamalarımıza göre bankanın net faiz marjında çeyreklik olarak yaklaşık 70 bp, swap dahil edilmiş marjda ise 20 baz puan genişleme gerçekleşti. Öte yandan 9A26 için NFM'nin 6A26'ya göre gerilediğini takip ediyoruz. Kredi-mevduat makasına baktığımızda ise, TL ve YP tarafında ayrı ayrı genişleme olmasına rağmen hesapladığımız toplam makasın çeyreklik bazda gerilediğini görüyoruz. Bu ayrışmada mevduat bileşimindeki değişimin etkili olduğunu düşünüyoruz. TL mevduat, YP mevduattan daha hızlı büyüyerek toplam mevduat içindeki payını %55'ten %58'e çıkarırken, TL kredilerin toplam krediler içindeki payı yaklaşık %65'te kaldı. Daha yüksek maliyetli TL mevduatın payındaki artış, toplam mevduat maliyetine yukarı yönlü etki ederek makası daraltmış olabileceğini değerlendiriyoruz. NFG kırılımlarını incelediğimizde ise çeyreklik bazda kredi getirilerinin %9 arttığını, buna karşın mevduat faizi giderlerinin %16 arttığını takip ediyoruz. Faiz gelirlerindeki artışın en büyük katkısı kredilerden gelirken, zorunlu karşılık, banka ve para piyasası faizlerini de içeren diğer faiz gelirleri %53 büyüyerek toplam artışın %44'ünü oluşturdu. Mevduat faiz giderindeki artış kredi faiz gelirlerindeki artışı aşarken, diğer faiz gelirlerindeki güçlü seyir net faiz gelirini destekledi. İncelediğimiz GARAN ve TSKB 3Ç26 finansallarında da, kredi gelirlerindeki benzer durumlardan bahsetmiştik. Öte yandan, bankanın 2Ç'de de değerleme oranı olarak %30 kullandığı TÜFEKS'ler için değerleme oranını korumasıyla, çeyreklik olarak TÜFEKS gelirlerinde %9 düşüş gerçekleşti. Faiz gelirleri tarafında son olarak, swap maliyeti çeyreklik bazda %12 artarak şu ana kadar değerlendirdiğimiz 3Ç26 banka bilançolarına görece nispeten daha iyi görünüm sundu.

- ✓ Faaliyet giderleri çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %14 ve %33 artarken, NÜK tarafında bu artış %6 ve %10 ile sınırlı kaldı. Böylece NÜK/faaliyet giderleri rasyosu %89'dan %82'ye geriledi.

AL

Hisse Fiyatı: 34,70 TL

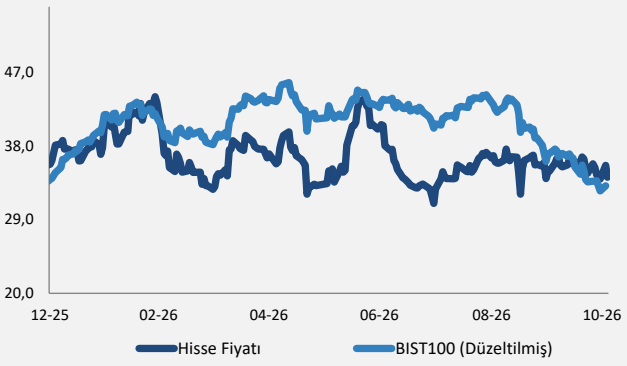
Hedef Fiyat: 46,93 TL

Getiri Potansiyeli: %35

Özet Veriler

Hisse Kodu	YKBNK.IS
Cari Fiyat (TL)	34,70
52H En Yüksek (TL)	44,50
52H En Düşük (TL)	30,42
Piyasa Değeri (mn TL)	293.113
Piyasa Değeri (mn USD)	5.866
Halka Açıklık Oranı (%)	38,83
Konsensus HF (TL)	46,98
Konsensus Tavsiye	63,6% B / 36,4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	149,2
HLY HBK (2026T)	7,10
Konsensus HBK (2026T)	8,04

Fiyat Performansı



- ✓ Aktif kalitesi tarafında, bankanın TGA oranı %4,3'den %4,6'ya yükseldi, ancak çeyrek içerisinde 5,3 milyar TL'lik kayıttan düşüş gerçekleşti. Girişlerin 26 milyar TL civarı, tahsilatın da 7 milyar TL civarında olduğunu değerlendirdiğimizde, satış hacminin TGA oranını rahatlattığını görüyoruz. Banka yönetiminin paylaşımına göre kayıttan düşüşler grçekleştiğinde oran %4,7'ye yükseliyor. Ayrıca bankanın 9A26 verilerine göre net takip oluşumunun %73'ü kredi kartları ve tüketici kredilerinden gelirken, bankanın TGA oranını önümüzdeki dönemde izlenilmesi gereken bir unsur olarak görüyoruz. Aşama 3 ve 2 karşılıklarda ılımlı düşüş gerçekleşirken, net provizyon giderlerinde de %11'lik sınırlı bir artış gerçekleşti. Net kredi riski maliyeti tarafında, 2Ç'de hesapladığımız çeyreklik rasyo %2,78'den %2,89'a, kümülatif rasyo ise %2,46'dan %2,85'e yükseldi. Ek olarak, dün akşam yapılan video konferanstaki açıklamalara göre, Aşama 2 kredilerin %57'si yeniden yapılandırılmış. Bunların yaklaşık %40'ı 2018-2019 döneminden kalan eski dosyalar ve ağırlıklı olarak enerji kredilerinden (%20 karşılık oranı) oluşuyor. Yönetim, eski enerji kredilerinden oluşan dosyaların tahsilat performansının güçlü olduğunu, bu portföyden üçüncü aşamaya geçiş beklemediğini söyledi.

- ✓ 2Ç26'da %10,52 olarak hesapladığımız CET1 oran 3Ç için %10,11 olarak gerçekleşti. Karşılıklar ve model güncellemesinin CET1 rasyosu üzerinde -35 bp etki yaptığını belirtebiliriz. CET1 tamponun son üç çeyrektir daraldığını takip ediyoruz. Yönetim dün gerçekleşen konferansta, Azimut dahil çeşitli işlemler, içsel sermaye üretimi ve makro koşullarla birlikte modeller üzerindeki değişimler sayesinde 200 bp CET1 tamponuna 2027'nin ikinci yarısının başlarında dönmeyi beklediklerini belirtti.

- ✓ Son olarak, banka yönetimi yatırımcı sunumunda paylaştığı, 9A26'da 214 baz puana ulaşan net kredi risk maliyetinin 150–175 baz puanlık hedef aralığını aşmasını beklediğini ve ödeme ağı geçişine ilişkin tek seferlik giderler nedeniyle açıklanan komisyon büyümesinde aşağı yönlü risk gördüğünü takip ediyoruz (video konferansta, Visa'dan Mastercard'a geçiş maliyeti için düzeltildiğinde beklentinin korunduğu belirtildi). Faaliyet gideri artışının ise önceki beklentiye göre daha sınırlı gerçekleşebileceği belirtiliyor. Son olarak, yönetim Azimut tarafında Rekabet Kurulu tarafındaki onaylarının alındığını ve SPK onayının beklendiğini söyledi. Onay gelirse işlemin Kasım 2026 içinde kapanması bekleniyor. Değişen RWA (risk ağırlıklı varlıklar) sonrasında Azimut operasyonunun sermaye yeterlilik oranına 50 bp katkı sağlaması bekleniyor.

- ✓ Söz konusu performans ışığında bankanın ROE seviyesi 2Ç26'daki %15,4'den, 3Ç26'da %14,6'ya geriledi. Öte yandan ROTE 6A26'daki %23,4 seviyesinden 9A26'da %20,6 seviyesine düşüş gösterdi. 3Ç26 finansal sonuçlarını YKNBK için 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz. Genel olarak beklentilerimizi karşılayan finasan sonuçlarının ardından, yıl sonu beklentilerimizi korumayı tercih ediyoruz. **Yapı Kredi Bankası için hedef fiyatımızı 46,93 TL seviyesinde koruyor ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

Özet Finansallar

YKBNK (solo, mn TL)	3Ç26	3Ç25	Yıllık Değ.	Çeyreksel Değ.	2Ç26	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	189.510	154.059	23,0%	12,1%	169.103	**-**	**-**
Faiz Giderleri	129.422	114.055	13,5%	12,6%	114.907	-	-
Net Faiz Geliri	**60.088**	**40.004**	**50,2%**	**10,9%**	**54.196**	**59.735**	**-**
Ticari Kar/Zarar (Net)	-31.388	-18.501	-69,7%	-10,2%	-28.477	-	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	33.083	30.195	9,6%	5,9%	31.251	33.159	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	12.693	17.688	-28,2%	-3,5%	13.153	12.405	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	**10.665**	**15.062**	**-29,2%**	**-0,47%**	**10.715**	**10.420**	**10.540**

*Kaynak: YKBNK, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi*

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN	Direktör Gda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Giyim	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
İsmail Oğuz PALUT	Uzman Yardımcısı Bankacılık	IPalut@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Görkem Alper ÖREN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	GOren@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenie, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.