

05 Kasım 2025

Visa

4Ç25 Finansal Sonuçları Değerlendirme

2025 yılı genelinde küresel ödeme alışkanlıkları pandeminin ardından kalıcı bir dijital düzene oturdu. Tüketici harcamaları güçlü seyrini korurken, Visa bu talebi hem işlem hacminde hem de hizmet gelirlerinde istikrarlı bir büyümeye dönüştürmeyi başardı. Şirket, yılın son çeyreğinde özellikle uluslararası işlem hacmindeki artıştan ve e-ticaret işlemlerindeki canlılıktan olumlu etkilendi. Bu eğilim, Visa'nın gelir tabanını genişletirken marj yapısını da destekledi. Fintech tabanlı ödeme platformlarının artan rekabetine rağmen şirket, ölçek avantajını ve ağ etkisini koruyarak faaliyet kârlılığını yüksek seviyede sürdürdü. Hizmet gelirlerinde devam eden çift haneli artış, Visa'nın gelir kalitesini güçlendirirken, nakit üretim kapasitesi ve sermaye verimliliği bu dönemde de şirketi sektörün en dayanıklı oyuncularından biri haline getirdi.

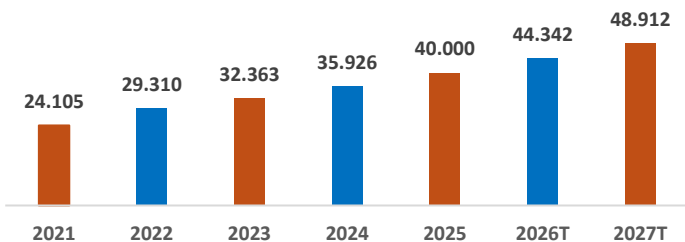
4Ç2025	Gelir Bn (USD)	HBK (USD)
Visa	10,72	2,98
BBG Tahmin	10,62	2,97

- 2025'in dördüncü çeyrek sonuçlarını açıklayan Visa, yıllık bazda yüzde 11,5 artışla 10,72 milyar dolar gelir ve 2,98 dolar hisse başı kazanç açıkladı.
- Analistler, Visa'nın 2025'in dördüncü çeyreğinde 10,62 milyar dolar gelir ve 2,97 dolar hisse başı kazanç öngörüyorlardı.

Visa, son beş çeyrekte gelirlerinde kademeli ve istikrarlı bir büyüme trendi yakalayarak güçlü talep ortamını sürdürdü. 2024'ün son çeyreğinde 9,62 milyar dolar gelir elde eden şirket, 2025'in ilk çeyreğinde kur etkisiyle 9,51 milyar dolara sınırlı bir gerileme yaşadı. İkinci çeyrekte tatil sonrası harcamalardaki yavaşlama ve kur etkisiyle gelir 6,59 milyar dolara geriledi. Ancak yılın ikinci yarısında tüketim harcamalarının yeniden ivme kazanması, e-ticaret ve uluslararası işlemlerdeki artışla toparlanma hızlandı. Üçüncü çeyrekte gelir 10,17 milyar dolara, dördüncü çeyrekte ise 10,72 milyar dolara yükseldi. Bu artışta işlem hacimlerinde çift haneli büyüme, risk yönetimi ve veri analitiği gibi yüksek katma değerli hizmet gelirlerindeki güçlü seyir belirleyici olurken, gelir kalitesi de önceki dönemlere kıyasla güçlendi. Şirket 2026 yılı için 44,34 milyar dolar, 2027 yılı içinse 48,91 milyar dolar gelir hedefini korurken, büyümesini işlem hacminden çok hizmet kalitesi ve gelir çeşitliliğiyle desteklemeyi hedefliyor.

Analistler, Visa için 2026'nın birinci çeyreğinde 10,67 milyar dolar gelir ve 6,73 dolar hisse başı kazanç açıklamasını öngörüyorlar.

Visa Yıllık Hasılat (Mn USD)



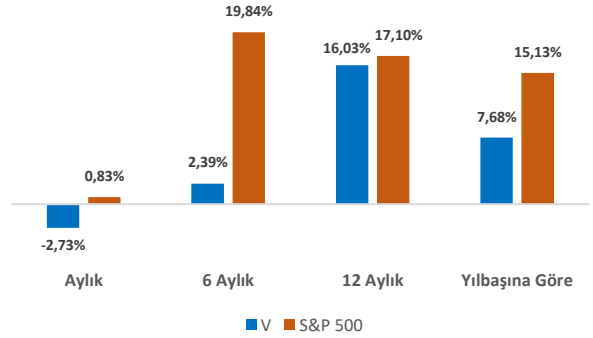
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Pay Bilgileri

Pay Kodu	V
Pay Fiyatı USD (Son Kapanış)	340
Piyasa Değeri (Bn USD)	670
Halka Açıklık Oranı %	99
Sektör	Finans
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı	291,5 375,5

Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

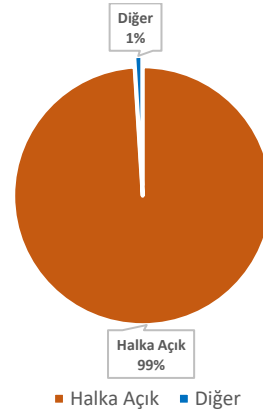
Fiyat Performansı



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Çarpanlar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	27,4x	30x	31,4x	26,6x
PD/DD	13x	16,7x	16,6x	15,2x
FD/FAVÖK	20x	24,8x	21,5x	19,5x

Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Yusuf Küsin
Araştırma

yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr

+90 212 317 27 76

Visa 2025 boyunca kârlılığını güçlü talep ve kontrollü gider yönetimiyle korudu. 2024'ün son çeyreğinde 5,43 milyar dolar net kâr açıklayan şirket, 2025'in ilk yarısında artan pazarlama giderleri ve kur etkisine rağmen 5,39 milyar dolar seviyelerinde kaldı. Yılın üçüncü çeyreğinde tüketici harcamalarındaki artış, uluslararası işlem hacimlerindeki canlanma ve risk hizmetlerinden gelen gelir katkısı kârlılığı yukarı taşıdı, net kâr 5,79 milyar dolara çıktı. Son çeyrekte 5,76 milyar dolar net kâr elde eden Visa, özellikle işlem hacimlerindeki artışa karşın promosyon giderlerinin yükselmesiyle marj tarafında sınırlı baskı yaşadı. Buna rağmen net kâr marjı %53,9 seviyesinde kaldı ve yıl geneli %55,9 marjla tamamlandı. Yönetimin gider kontrolünü sürdürmesi ve yüksek marjlı hizmet gelirlerinin payını artırması sayesinde kâr kalitesinin 2026'da 24,49 milyar dolara, 2027'de ise 27,08 milyar dolara ulaşması bekleniyor.

- **Visa, 2026 birinci çeyrekte 6,059 milyar dolar net kâr açıklaması öngörülüyor.**

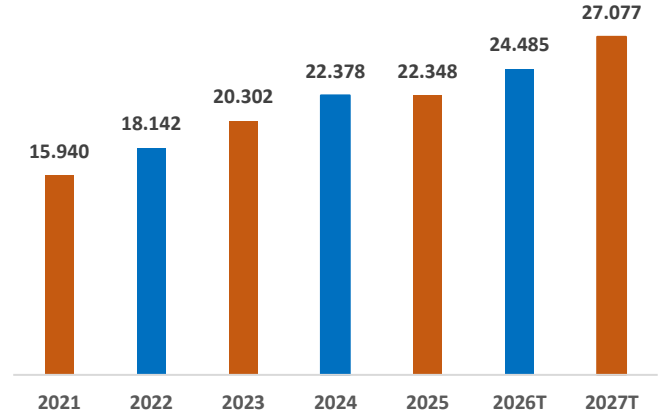
Visa 2025 yılında faaliyet kârlılığını koruyarak marj istikrarını güçlendirdi. 2024'ün son çeyreğinde 6,41 milyar dolar faaliyet kârı açıklayan şirket, 2025'in ilk yarısında 6,50 milyar dolar seviyelerinde yatay bir seyir izledi. Bu dönemde operasyonel giderlerdeki artış, hizmet gelirlerinin katkısıyla dengelendi ve marj yapısı korundu. Üçüncü çeyrekte işlem hacimlerindeki artış, uluslararası ödemelerdeki güçlü büyüme ve gider yönetimindeki disiplin sayesinde faaliyet kârı 6,81 milyar dolara yükseldi. Dördüncü çeyrekte kâr 7,06 milyar dolara ulaşırken, artan pazarlama harcamalarına rağmen operasyonel marjlar yüksek kaldı. 2025 genelinde faaliyet kârı 27,08 milyar dolar seviyesinde oluştu ve Visa, 2026'da 30,08 milyar dolar, 2027'de 33,31 milyar dolar faaliyet kârı hedefliyor. Yönetim, büyümenin bundan sonraki dönemde daha çok hizmet gelirleri ve işlem hacmindeki istikrarla destekleneceğini öngörüyor.

- **Visa, 2026 birinci çeyrekte 7,39 milyar dolar faaliyet kârı açıklaması öngörülüyor.**

Visa 2025 yılı boyunca nakit akışında dalgalı bir seyir izlese de yılın sonunda güçlü bir nakit üretimi sağladı. 2024'ün son çeyreğinde 6,36 milyar dolar serbest nakit akışı açıklayan şirket, 2025'in ilk çeyreğinde 5,05 milyar dolara geriledi. Bu düşüşte yatırım harcamalarındaki artış ve yılın başında yapılan hisse geri alımları etkili oldu. İkinci çeyrekte promosyon giderleri ile ortaklık yatırımlarının yoğunlaşması sonucu serbest nakit akışı 4,37 milyar dolara indi. Üçüncü çeyrekte operasyonel verimliliğin artması ve uluslararası ödeme hacimlerindeki büyüme sayesinde nakit akışı yeniden güç kazandı ve 6,31 milyar dolara ulaştı. Dördüncü çeyrekte 5,85 milyar dolar serbest nakit akışı oluştu; bu dönemde güçlü tahsilat temposu ve sınırlı borçlanma nakit dengesini destekledi. Şirket 2026 yılında 25,10 milyar dolar, 2027 yılında ise 27,60 milyar dolar serbest nakit akışı hedefliyor. Yönetim bu dönemde sermaye dağıtımında temettü artışı ve hisse geri alımlarına öncelik vermeyi planlıyor.

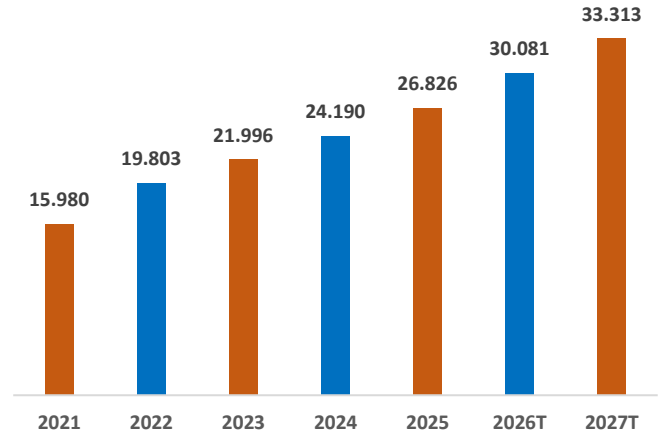
- **Visa, 2026 birinci çeyrekte 6,45 milyar dolar serbest nakit akışı açıklaması öngörülüyor.**

Visa Yıllara Göre Net Kâr (Mn USD)



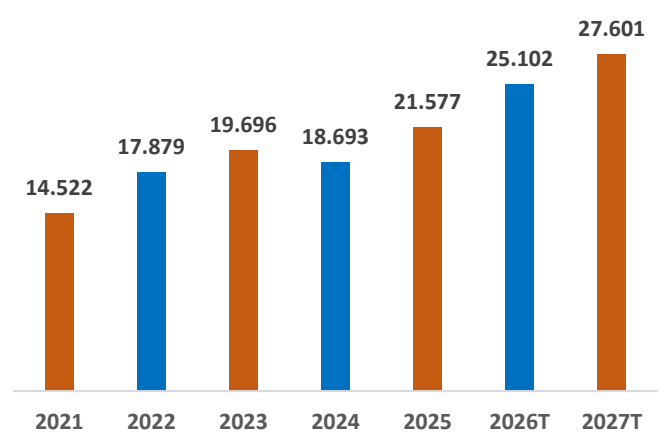
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Visa Yıllık Faaliyet Kâr (Mn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

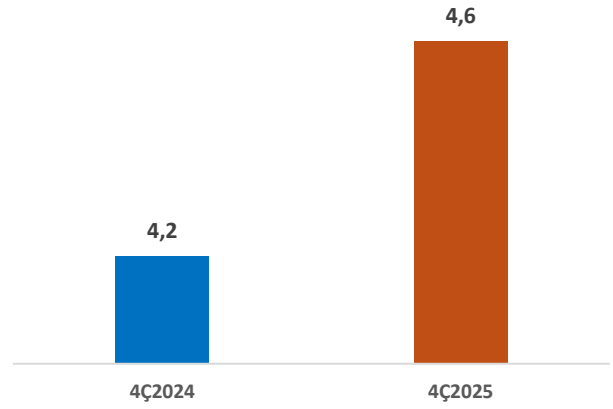
Visa Yıllık Serbest Nakit Akışı (Mn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Visa'nın hizmet gelirleri 2025 yılında küresel harcama eğilimlerindeki değişimlere uyum sağlayarak dengeli bir büyüme performansı sergiledi. 2024'ün son çeyreğinde 4,20 milyar dolar gelir elde eden şirket, 2025'in ilk çeyreğinde 4,21 milyar dolar ile yatay bir görünümde kaldı. Bu dönemde gelişmiş ülkelerde tüketici harcamaları güçlü seyrederken, gelişmekte olan pazarlarda kur kaynaklı yavaşlama hissedildi. İkinci çeyrekte promosyon maliyetleri ve mevsimsel etkiler nedeniyle gelir 3,99 milyar dolara geriledi ancak bu geçici zayıflık, üçüncü çeyrekte artan işlem hacimleri ve e-ticaret faaliyetlerindeki toparlanmayla hızla telafi edildi. Yaz döneminde uluslararası seyahat harcamalarının canlanması ve sadakat programlarının yarattığı işlem yoğunluğu, gelirleri 4,33 milyar dolara taşıdı. Dördüncü çeyrekte 4,60 milyar dolarlık gelirle yılın en güçlü dönemini geçiren Visa, özellikle kurumsal ödeme çözümleri ve risk yönetimi hizmetlerindeki büyüme sayesinde segment kârlılığını yüksek seviyede korudu. Hizmet gelirlerindeki bu dengeli ivme, 2025 sonuçlarında toplam gelir artışının temel dayanağını oluşturdu.

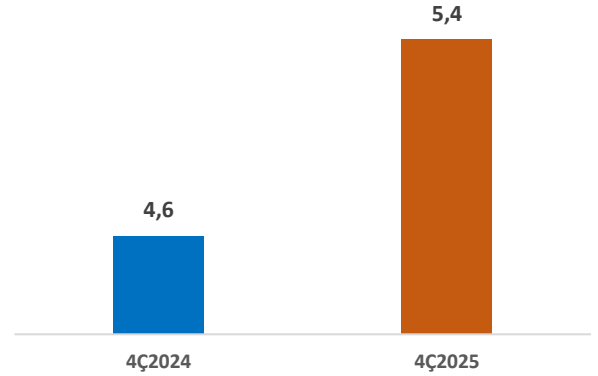
Visa Hizmet (Service) Segment Geliri (Bn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Visa'nın veri işleme gelirleri 2025 yılında hacimsel büyüme ve dijital ödeme trafiğindeki artışla güçlü bir toparlanma süreci geçirdi. 2024'ün son çeyreğinde 4,61 milyar dolar gelir elde eden şirket, 2025'in ilk çeyreğinde 4,75 milyar dolar ile istikrarlı bir başlangıç yaptı. İkinci çeyrekte mevsimsellik ve iç pazarlarda harcama hızının yavaşlaması nedeniyle gelir 4,70 milyar dolara gerilese de, üçüncü çeyrek itibarıyla işlem hacimlerindeki artış ve ağ içi ödeme trafiğinin genişlemesi kârlılığı destekledi. 3Ç25'te gelir 5,15 milyar dolara yükseldi; bu dönemde hem e-ticaret hacmindeki canlanma hem de kur etkisinin normalize olması pozitif katkı sağladı. Yılın son çeyreğinde 5,39 milyar dolar gelir kaydedildi ve veri işleme faaliyetleri Visa'nın toplam gelir büyümesine en yüksek katkısı veren segment oldu. Artan işlem sayısı, ağ genişliği ve dijital ödeme derinliği sayesinde bu segmentin 2026'da da yüksek performansını koruması ve Visa'nın uzun vadeli büyüme stratejisini desteklemesi bekleniyor.

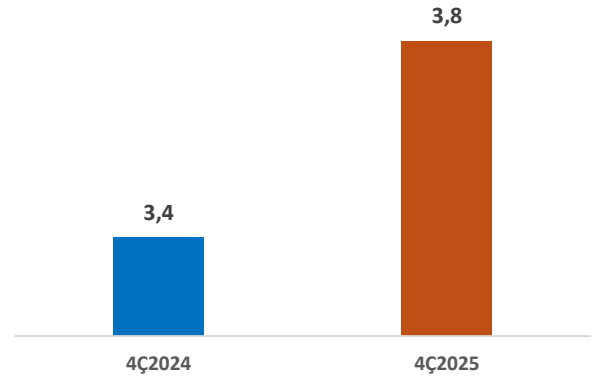
Visa Veri İşleme (Data Processing) Segment Geliri (Bn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Visa'nın uluslararası işlem gelirleri 2025 yılında küresel seyahat ve e-ticaret harcamalarındaki artışla büyüme kaydetti. 2024'ün son çeyreğinde 3,47 milyar dolar gelir elde eden şirket, 2025'in ilk çeyreğinde 3,44 milyar dolar seviyelerinde yatay bir seyir izledi. İkinci çeyrekte gelişmekte olan pazarlar ve döviz kuru dalgalanmaları nedeniyle gelir 3,29 milyar dolara geriledi. Ancak yılın ikinci yarısında özellikle Avrupa ve Latin Amerika bölgelerinde talebin artması, uluslararası ödeme hacimlerindeki büyüme ile 3Ç25'te gelir 3,63 milyar dolara, 4Ç25'te ise 3,80 milyar dolara ulaştı. Bu artışta kur etkisiyle beraber, uluslararası seyahatlerin canlanması ve ödeme işlemlerindeki dijitalleşme önemli katkı sağladı. Ayrıca, Visa'nın büyüyen global ağının sunduğu avantajlar, bölgesel talep artışıyla birleşerek bu segmentin kârlılığını iyileştirdi. Şirket, uluslararası işlem gelirlerinde 2026'da da güçlü büyüme bekliyor ve küresel ödeme ağındaki genişleme ile segmentin büyümeye devam etmesi öngörülüyor.

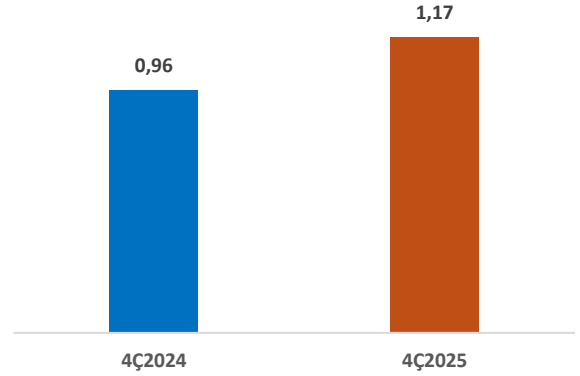
Visa Uluslararası İşlem (International Transaction) Segment Geliri (Bn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Visa'nın diğer gelirleri 2025 yılı boyunca güçlü bir artış gösterdi. 2024'ün son çeyreğinde 969 milyon dolar gelir elde eden şirket, 2025'in ilk çeyreğinde 912 milyon dolara geriledi. Bu düşüş, özellikle daha düşük işlem hacimlerinden kaynaklanan geçici bir yavaşlama olarak değerlendirildi. İkinci çeyrekte 937 milyon dolar gelir kaydedilirken, üçüncü çeyrekte dijital ödeme çözümlerindeki yeni işbirlikleri ve hizmetlere olan talebin artmasıyla gelir 1,03 milyar dolara yükseldi. Dördüncü çeyrekte ise 1,18 milyar dolar gelir elde edildi ve bu dönemde özellikle yeni fintech ortaklıkları ve lisans anlaşmalarındaki büyüme etkili oldu. Bu artış, Visa'nın genişleyen dijital ödeme çözümleri ve daha fazla pazara açılmasıyla paralel ilerliyor. Şirket, 2026'da ve 2027'de bu segmentin büyümeye devam edeceğini ve yeni işbirliklerinin katkısı ile daha da güçleneceğini öngörüyor.

Visa Diğer (Other) Segment Geliri (Bn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Analist Görüşü

Visa'yı model portföyümüzde %9 ağırlıkla konumlandırmamızın temel nedeni, şirketin dijital ödeme pazarındaki liderliğini sürdürülebilir kârlılıkla birleştirmesidir. 2025 yılı boyunca Visa, işlem hacminde güçlü büyüme sağlarken, aynı zamanda yüksek marjlı hizmet gelirlerini ve veri işleme çözümlerini portföyüne dahil ederek gelir çeşitliliğini artırdı. 2025 yılındaki finansal sonuçlar, Visa'nın yalnızca işlem hacmiyle değil, gelir kalitesi ve verimlilikle büyüdüğünü ortaya koyuyor. Özellikle uluslararası işlem hacmindeki artış, dijital ödeme çözümlerinin yaygınlaşması ve fintech iş birliklerinin hız kazanması, şirketin rekabet avantajını koruduğunu gösteriyor. Visa'nın küresel ağını genişletme stratejisi ve ödeme teknolojilerindeki inovasyon kapasitesi, şirketi uzun vadede büyüme potansiyeli yüksek bir konuma taşıyabileceğini söylemek mümkün.

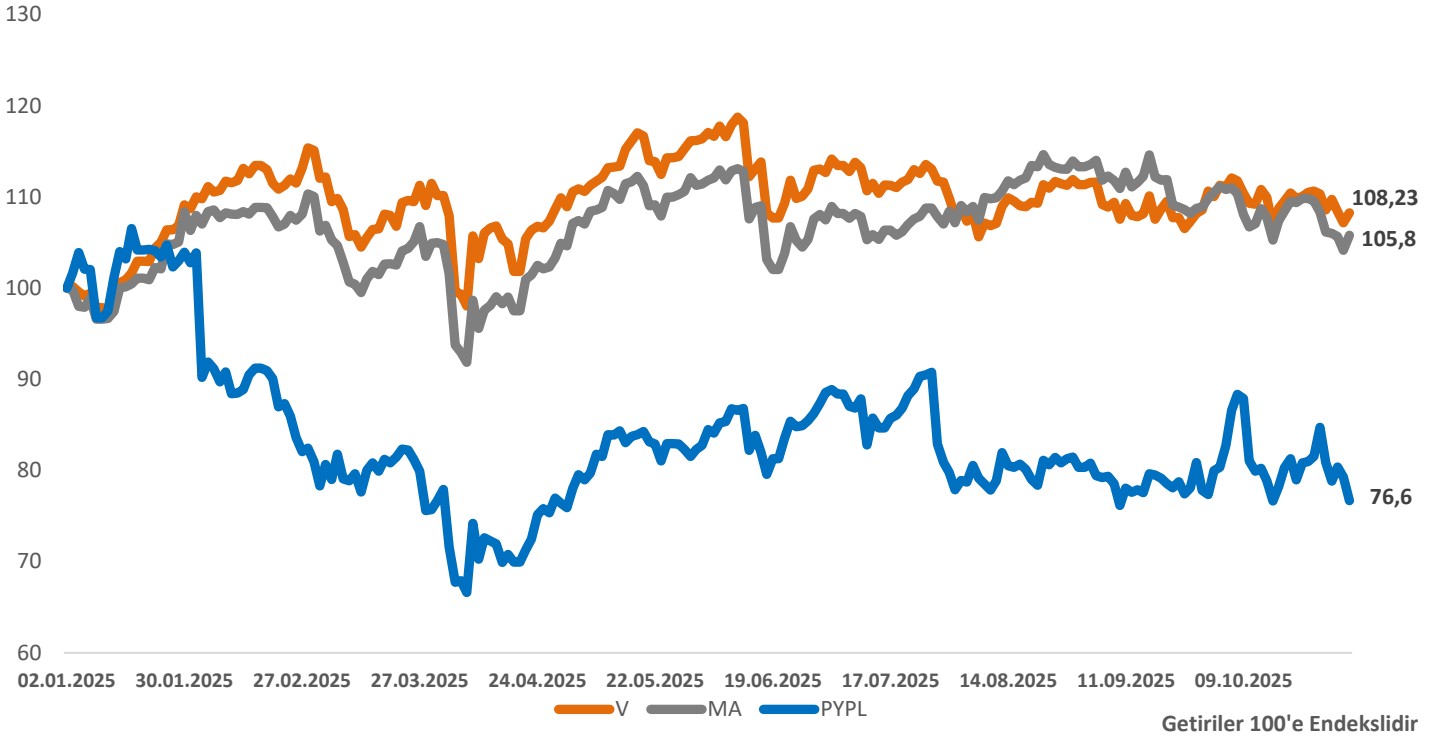
Visa'nın 2025 dördüncü çeyrekte gösterdiği performans, güçlü nakit akışını ve operasyonel verimliliğini sürdürülebilir bir şekilde koruduğunu gösteriyor. Artan promosyon giderlerine rağmen, şirketin net kâr marjı %53,9 seviyesinde kaldı ve yıl boyunca %55,9'a yükseldi. Visa'nın yüksek marjlı hizmet gelirleri, dijitalleşme stratejisinin başarısı ve global ağının genişlemesi, kârlılığı güçlendirdi. Bu nedenle, Visa'nın büyümesinin bu stratejilerle devam edeceğini öngörüyoruz. Şirketin gelir çeşitliliğini artırarak pazar liderliğini pekiştirdiğini ve bu yapıyı koruyarak sürekli verimlilik sağlamasını bekliyoruz.

Son dönemde teknoloji hisselerine yoğunlaşan likiditenin Visa'yı kısa vadeli olarak sınırladığı gözlemlense de, Visa'nın küresel ödeme pazarındaki liderliğini sürdürmesi, onu orta vadede yeniden öne çıkaracak faktörlerden biri olmaya devam ediyor. Dijitalleşme stratejisinin ve Visa'nın global ağının genişlemesinin, önümüzdeki yıllarda şirketin finansal performansına güç katmasını bekliyoruz.

Teknik olarak, Visa 335–340 dolar bandında güçlü bir destek buldu ve bu seviyelerde görülen geri çekilme, makro belirsizliklere rağmen kısa vadeli alım fırsatları sunduğunu öngörüyoruz. 347 dolar ilk direnç noktası iken, 375 dolar seviyesinin aşılmasıyla yeni zirve aralıklarına doğru bir hareket gözlemlenebilir. 375 doların üzerinde kalıcı bir performans sergilenmesi halinde, Visa'nın yeniden değerlendirme sürecine girmesini öngörüyoruz.

Özetle, üçüncü çeyrek bilançosu sonrasında model portföyümüzde Visa'ya verdiğimiz %9 ağırlığı koruyoruz. Hali hazırda pozisyon taşıyan yatırımcılar için mevcut seviyelerde pozisyonun korunmasını öneriyoruz. Yılın geri kalanındaki dönemde, 375 dolar seviyelerine yaklaşabilecek bir yükselişle, o dönemde yeniden bir durum değerlendirmesi yapmayı düşünüyoruz. Ancak, orta-uzun vadeli pozitif bakışımız doğrultusunda, bu seviyelerin üzerindeki hareketlerde bile pozisyonun bir kısmının korunmasından yanayız. Elinde Visa hissesi bulunmayan, ancak yeni giriş yapmayı düşünen yatırımcılar için mevcut spot seviyeler uygun görünüyor. Olası düzeltmelerde portföylerdeki ağırlık kademeli olarak artırılabilir. Mevcut seviyelerin de alım fırsatı sunduğunu ve şirketin güçlü finansal yapısının, gelecekteki kârlılık artışlarını sürdüreceğini öngörüyoruz.

Visa, Mastercard ve Paypal Getiri Performansı (Yılbaşından Bu Güne)



Uğur Orhon, CMT

Araştırma Müdürü / Stratejist
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
ugur.orhon@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Yusuf Küsin

Araştırma Uzmanı
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8 34485 Sarıyer/İstanbul,
Türkiye
yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklar- daki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.