

3 Mayıs 2021

## Yapı Kredi Bankası

AL

| Kapanış (TRL)                 | 2,10           | Hedef fiyat (TRL)                   | 3,20        |           |                |
|-------------------------------|----------------|-------------------------------------|-------------|-----------|----------------|
| Piyasa değeri (TRL / US\$ mn) | 17,739 / 2,155 | 12 aylık getiri / görece getiri (%) | 2.8 / -25.7 |           |                |
| Endeks                        | BIST-30        | Pazar                               | Yıldız      |           |                |
| (TRL mn)                      | 1Ç21           | 4Ç20                                | ç/ç Δ       | Konsensüs | Gerçek / Kons. |
| Net Kar                       | 1.453          | 765                                 | %90         | 1.341     | %8             |

## 1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar beklentinin hafif üzerinde** - Yapı Kredi 2021'in ilk çeyreğinde beklentilerin hafif üzerinde, 1 milyar 453 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 1 milyar 341 milyon TL net kar bekliyordu. Net kar çeyreklik yüzde 90, yıllık yüzde 29 artarken, özsermaye karlılığı ilk çeyrekte 500 baz puan artışla yüzde 11,8 oldu.

**Banka kredi ve mevduatta pazar payı kazandı** - Yapı Kredi'nin brüt kredileri çeyreklik yüzde 7 artarken, bu dönemde TL cinsi krediler yüzde 7 arttı, yabancı para (YP) cinsi krediler yüzde 4 daraldı. TL kredi büyümesi tüketici kredileri öncülüğünde sektörün üzerinde gerçekleşti. Banka 2021 için TL cinsi kredilerde yüzde 20'ye yakın bir büyüme bekliyor. Banka fonlama tarafında daha da güçlü bir büyüme sergileyerek TL cinsi mevduatını çeyreklik bazda yüzde 11 artırdı. YP mevduatı ise sektörün oldukça atında çeyreklik bazda sadece yüzde 1 daraldı. Toplam mevduatta vadesiz mevduatın payı 200 baz puanlık düşüşle yüzde 33 oldu.

**Net faiz marjı çeyreklik bazda geriledi** - Banka'nın kredi-mevduat faiz makasındaki daralma, YP tarafındaki genişlemenin katkısıyla toplamda sadece 6 baz puan ile sınırlı kaldı. 2020'nin son çeyreğinde gerçekleşen enflasyona göre kaydedilen yüksek TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TUFEX) gelirleri 1Ç21'de beklenildiği gibi neredeyse yarı yarıya gerileyerek 1 milyar 61 milyon TL oldu. Öte yandan, swap maliyetleri çeyreklik yüzde 34 artışla 1 milyar 384 milyon TL oldu. Sonuç olarak, 1Ç21 net faiz marjı bankanın kendi hesabına göre (TUFEX gelirlerinin normalleştirilmesiyle) 96 baz puan geriledi. Çeyreklik bazda artan swap maliyetleri, gerileyen TUFEX gelirleri ve daralan TRL kredi-mevduat faiz makası net faiz marjındaki düşüşte etkili oldu. Banka 2021 yılında net faiz marjında yıllık 30 baz puan daralma bekliyor. Bizim beklentimiz mevcut konjonktürde daralmanın daha yüksek, 70 baz puan civarında olması yönünde.

**Ücret gelirleri güçlü seyretti** - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç21'de çeyreklik yüzde 24, yıllık yüzde 16 arttı. Ücret ve komisyonlardaki artış tüm kalemlere yayılmış olsa da sigorta ve yatırım ürünleri sırasıyla yüzde 53 ve yüzde 66 yıllık artışla ön plana çıktı. Banka 2021'de ücret ve komisyonlarda yıllık yüzde 15 dolayında bir artış bekliyor.

**Varlık kalitesi** - Yapı Kredi'nin tahsili gecikmiş alacaklarının (TGA) toplam kredilere oranı 100 baz puan gerileyerek %5,4 oldu. Bu düşüşte TGA hesabından yaklaşık 1 milyar TL alacağın silinmesi etkili oldu. 2. grup kredilerin toplam içindeki payı hafif artarak %15,9'a yükselirken, yeniden yapılandırılan kredilerin payı yüzde 7,2'ye ya da 22,6 milyar TL'ye ulaştı. 2. grup kredilerin karşılık oranı 81 baz puan artışla yüzde 18,3 oldu. 3. grup kredilerin karşılık oranıysa benzer şekilde 1,5 yüzde puan artarak yüzde 70,9 oldu. Toplam karşılık oranı 44 baz puan düşse de %7,7 ile benzerlerinin üstünde kaldı. Bu dönemde risk maliyeti 100 baz puan artış ile 185 baz puan oldu.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) gerilese de güçlü kaldı** - Yapı Kredi Bankası'nın konsolide SYR'si çeyreklik bazda gerileyerek yüzde 15,4 oldu. Banka'nın içsel derecelendirme (IDD) yöntemine geçişinin BDDK tarafından onaylanmasıyla Haziran 2021'den başlayarak bu yöntemin benimsenmesi ve SYR'de buna bağlı olarak 60-90 baz puan iyileşme beklenmektedir.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda %3 artsa da BIST-100 endeksine göre %26 daha zayıf bir performans gösterdi. Bankanın dolar bazında piyasa değeri (benzer banka hisseleri gibi) son 10 yılın en düşük seviyesine yakın seyrediyor. 2021 tahminlerimize göre 2,88x F/K ve 0,33x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için 3,20 TL hedef değeri ile AL önerimizi sürdürüyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.