

## Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TRL)	32,28	Hedef fiyat (TRL)	GG		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	272.671 / 8.439	12 aylık getiri / görece getiri (%)	256 / 60		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç24	4Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	10.302	19.307	%-47	10.216	%1

## 1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

**Beklentiye paralel net kar** - Yapı Kredi yılın ilk çeyreğinde medyan beklentiye paralel 10 milyar 302 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 10 milyar 216 milyon TL net kardı. Net faiz geliri TÜFEX gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak yüzde 5 geriledi. Ticari alım-satım karları swap giderlerindeki artışa bağlı olarak geçen çeyrek 3,6 milyar TL zarardan bu çeyrekte 10,2 milyar TL zarara ulaştı. TL kredi büyümesi güçlü ve benzer bankalardan daha iyi gerçekleşirken, takipteki kredilere intikaller yavaş seyretti. Net kar çeyreklik yüzde 47, yıllık yüzde 18 geriledi. Öz sermaye karlılığı çeyreklik yüzde 23 gerçekleşti.

**TL kredi ve mevduat büyümesi sektörün üzerinde gerçekleşti** - Yapı Kredi'nin TL kredileri bu çeyrek sektörün üzerinde, yüzde 15 artarken, YP krediler yüzde 12 arttı. TL krediler yıllık bazda yüzde 66 artarken, YP krediler yıllık yüzde 4 azaldı. Fonlama tarafında, TL cinsi mevduat 1Ç24'te özel bankaların ortalamasına paralel çeyreklik yüzde 7 arttı. Vadesiz mevduatın payı yüzde 44'e yükselerek sektör ortalamasının üstünde kalmaya devam etti. YP mevduat ise bu çeyrekte yüzde 11 çeyreklik artışla sektör ortalamasının üzerinde kaldı. Toplam kredi mevduat oranı 4 puan artışla yüzde 91'e yükseldi.

**Net faiz marjı kredi-mevduat makasında ve TÜFEX gelirlerinde düşüş ve swap maliyetinde artış ile geriledi** - Bankanın TL kredi mevduat makası 120 baz puan, toplam kredi mevduat makası ise 24 baz puan geriledi. TÜFEX geliri bir önceki çeyreğe göre yaklaşık yüzde 10 azalarak 17 milyar TL'ye geriledi. Swap maliyetinin 17,2 milyar TL'ye yükselmesiyle (7,5 milyar TL), NFM 3,5 puan azalarak yüzde 1,4 oldu. Bankanın hesaplamasına göre, TÜFEX gelirlerine göre normalize edilen NFM 1Ç24'te yüzde 1,3 ile yüzde 4,5'in üzerinde NFM öngörüsünün altında gerçekleşti.

**Ücret ve komisyon geliri artışı operasyonel giderlerdeki artışın üzerinde** - İK maliyetleri, çeyreklik bazda yüzde 3 artarken, diğer operasyonel giderler çeyreklik yüzde 4 arttı. Ücret ve komisyon gelirleri 1Ç24'te yıllık yüzde 202 ve çeyreklik yüzde 20 arttı. Ücret ve komisyon gelirlerindeki artışta ödeme sistemleri ücretlerindeki yıllık yüzde 386 artış etkili oldu. Ücretlerin giderlere oranı, 1Ç24'te yüzde 91 gerçekleşerek geçen çeyrekteki yüzde 78'in üzerine çıktı.

**Aktif kalitesi** - Yapı Kredi'nin takipteki krediler oranı, 1Ç24'te yüzde 2,6'ya (4Q23'te yüzde 3,0) geriledi. Bu çeyrekte 5,1 milyar TL yeni TGA girişi ve 3,2 milyar TL tahsilat ile net takipteki kredi girişi 1,8 milyar TL oldu. İkinci aşama kredilerin toplam içindeki payı 70 baz puan azalarak yüzde 10,7 oldu. Benzer şekilde, yeniden yapılandırılan kredilerin toplam içindeki payı da çeyreklik bazda 41 baz puan azalarak yüzde 4,9 oldu. İkinci aşama kredilerin karşılık oranı yüzde 15,0 ile 18 baz puan yükselirken, toplam karşılık oranı yüzde 4,1'e geriledi. Net risk maliyeti 82 baz puan (42 baz puan kur etkisi) gerçekleşirken 2023'teki 14 baz puana göre yükselse de 2024 yıl sonu beklentisi 100 baz puanın altında altında kaldı.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR)** - BDDK'nın geçici önlemlerinin etkisi hariç konsolide SYR, 4Ç23'teki yüzde 16,9'dan 1Ç24'te yüzde 15,7'ye geriledi. Faizlerde 100 baz puanlık artış SYR'yi yaklaşık 20 baz puan etkilerken, TL'de yüzde 10 hareket SYR'yi 25 baz puan etkiliyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yüzde 256 yükselerek BIST-100 endeksine göre yüzde 60 daha iyi bir performans gösterdi. Bununla birlikte 2024 tahminlerimize göre 4,13x F/K ve 1,19x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi sürdürüyoruz ancak hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz.

## Araştırma

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